

## МОДЕЛЮВАННЯ РОЗВИТКУ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВ ГОТЕЛЬНОГО ГОСПОДАРСТВА В МЕЖАХ ОЦІНКИ ЇЇ РІВНЯ

О. А. Андраш

На сучасному етапі розвитку економіки зростає актуальність питання вибору напрямів і обсягів інвестування. Насамперед це зумовлено суттєвим зростанням відповідальності й ризику в процесі використання інвестиційних ресурсів. Згадає також про зміни, що відбуваються під час формування капіталу в сучасну епоху інформаційних технологій. Із динамічним на-громадженням і розвитком науки й техніки зростає питома вага постійного капіталу, підвищується технічна оснащеність праці, збільшуються масштаби засобів праці, її продуктивність, унаслідок чого зростає необхідність найкращого вибору об'єктів і масштабів інвестування.

Перед економічною наукою постає проблема пошуку критеріїв вибору найвигідніших інвестиційних проектів, і вирішальним критерієм є отримання максимального прибутку. Загострення конкурентної боротьби за інвестиції є наслідком різко зростаючих потреб у додаткових ресурсах, тоді як зростання обсягів інвестиційного капіталу відстає від потреб економіки.

Ця проблема актуальна і для підприємств готельного господарства (ПГГ) України, які, незважаючи на наявність потенційних можливостей розвитку, не мають можливості залучити необхідні інвестиційні ресурси через досить низький рівень інвестиційної привабливості (ІП), що в першу чергу зумовлене низьким рівнем рентабельності туристичної галузі та негативним інвестиційним іміджем України.

Аналіз останніх досліджень та публікацій свідчить, що вітчизняні й зарубіжні вчені аналізують методи оцінки рівня ІП. Оцінюючи рівень ІП, Г. В. Строкович вважає, що ІП

з погляду системного аналізу – це комплекс чинників та характеристик, які впливають на стан об'єкта господарювання, а з погляду економіко-математичного аналізу – сукупність показників, що характеризують ефективність роботи підприємства [4, с. 7–8]. В. В. Царев пропонує оцінювати ІП через аналіз інвестицій, для цього вводить таке поняття як «ефективність інвестицій» і вважає її кінцевим результатом від реалізації капітальних вкладень, що підлягають використанню [6, с. 18]. У міжнародній діловій практиці з метою оцінки рівня ІП широко використовуються результати ранжирування країн за мірою їх відповідності певним критеріям. Рейтинги розраховують, використовуючи незмінний набір показників, визначений рейтинговим агентством, і розраховують на його основі інтегральної оцінки, що характеризує рівень ІП [1].

Таким чином, на поточний момент у науковій літературі відсутній єдиний підхід до оцінки рівня ІП загалом, а також до оцінки ІП ПГГ зокрема. Тому розробка методичного підходу до оцінки ІП ПГГ для подальшого моделювання її розвитку є метою цієї роботи. Для досягнення визначеної мети необхідно виокремити показники ІП та розробити механізм моделювання розвитку ІП ПГГ.

Аналіз ІП об'єкта інвестування передбачає множинність прогнозних оцінок і розрахунків, яка визначається як можливістю використання низки показників, так і безумовною доцільністю варіювання цих показників. Критерії, які використовуються при аналізі ІП, можна поділити на дві групи: засновані на дисконтованих або на облікових оцінках [7, с. 220]. Розглядаючи методи оцінки ІП об'єктів інвестування,

засновані на використанні цих критеріїв, можна сформулювати такі недоліки:

- р'єнтування в першу чергу на портфельні інвестиції;
- практична ускладненість застосування через трудомісткість розрахунків;
- неврахування часового компонента інвестиційних потоків;

• відмінність вітчизняної та західної фінансової звітності підприємств, яка є базою для розрахунку відповідних критеріїв, що ускладнює їх розрахунок.

Тому автор пропонує альтернативний методичний підхід до оцінки рівня ІІ ПГГ (рис. 1).



Рис. 1. Методичний підхід до оцінки рівня ІІ ПГГ

Якщо ІІ ПГГ розглядати як показник можливості генерувати максимальний прибуток, її оцінку необхідно проводити на підставі аналізу фінансово-господарської діяльності підприємства. Якщо ІІ ПГГ ототожнювати з інвестиційним ризиком, що визначає вірогідність фінансових втрат інвестора, то для її визначення необхідно дати якісну та кількісну оцінку фінансового ризику і вірогідності банкрутства підприємства. Визначаючи ІІ ПГГ як міру ефективності фінансових потоків, для її аналізу необхідно встановити рівень рентабельності підприємства.

Беручи до уваги важливість додаткових фінансових коштів для розвитку ПГГ, вважаємо, що необхідно використати метод фінансово-економічного аналізу як головний елемент технології їх залучення. Цей метод дозволяє вивчити фінансовий стан і основні результати фінансової діяльності підприємства з метою виявлення резервів підвищення його ринкової вартості та забезпечення ефективного розвитку. У теорії фінансового менеджменту роз-

різняють такі системи фінансового аналізу: горизонтальний, вертикальний, порівняльний аналізи, аналіз коефіцієнтів та інтегральний аналіз [2, с. 32].

Найістотнішим із неформальних показників ІІ підприємства є рівень інвестиційного ризику. Серед статистичних методів визначення ІІ підприємства звернемо увагу на аналіз ризику банкрутства. Найбільшого поширення серед методик аналізу ризику банкрутства набула модель Альтмана (-score), що базується на оцінці показників фінансового стану та платоспроможності підприємства. З метою визначення вірогідності банкрутства також використовують модель У. Бівера. Ризик банкрутства можна також оцінити «якісними» методами, що ґрунтуються на вивченні окремих характеристик підприємств, які розвиваються в напрямку банкрутства, наприклад, методом Аргенті (методом А-рахунку).

Також існують методи оцінки саме ІІ ПГГ. Наприклад, С. В. Семиколєнова пропонує оцінювати рівень ІІ ПГГ на підставі низки по-

казників, зокрема кількості місць готельних підприємств у регіоні, завантаженості готельних підприємств та дохідності в розрахунку на одне місце готельного підприємства [3, с. 14].

На думку автора, моделювання розвитку ПП ПГГ залежить від складності системи чинників, які зумовлюють її рівень. Функціонування такої системи найкраще відображають три рівні ієрархії: державний, регіональний і рівень підприємства. Кожному з цих рівнів відповідають певні показники, за допомогою яких можна простежити динаміку змін інвестиційного процесу, а саме динаміку розвитку інвестиційної діяльності (рис. 2). Серед якісних показників ПП на державному рівні можна виділити такі: інвестиційний імідж та інвестиційний клімат України, а серед кількісних – макроекономічні показники та обсяг

інвестицій, залучених у розвиток економіки і народного господарства України. Ці показники зумовлюють рівень ПП окремих регіонів і галузей народного господарства України.

Серед якісних показників ПП на галузевому (регіональному) рівні можна виділити такі: перспективність розвитку туристичної галузі, а також питому вагу показників, що характеризують діяльність ПГГ регіону, у відповідних показниках України, а серед кількісних – показники, що характеризують діяльність ПГГ регіону (кількість ПГГ, місткість ПГГ, обсяг обслугованих приїжджих, фінансовий результат від звичайної діяльності ПГГ та ін.), а також обсяг інвестицій, спрямованих у розвиток ПГГ. Ці показники зумовлюють рівень ПП окремих ПГГ.

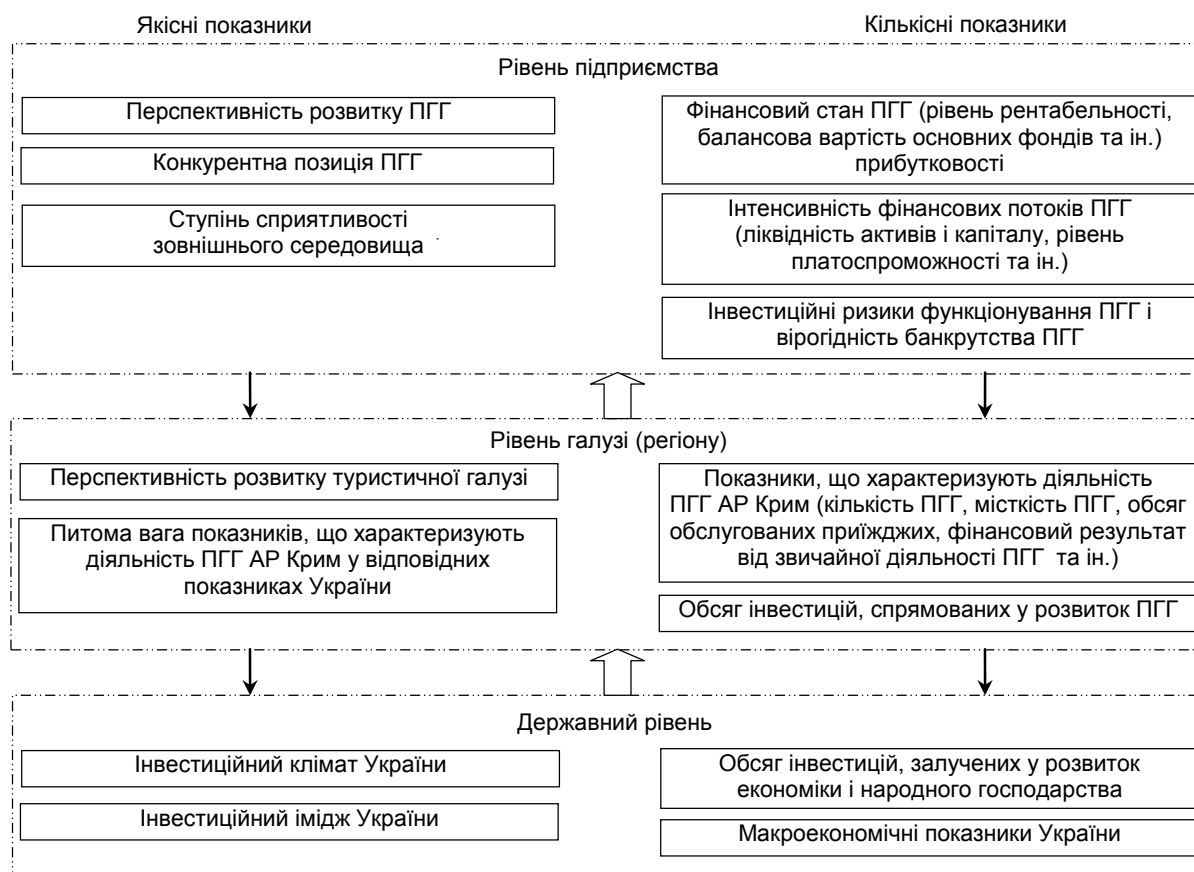


Рис. 2. Показники ПП ієрархії «держава – галузь – підприємство»

Серед якісних показників на рівні окремих підприємств можна виділити такі: перспективність розвитку ПГГ, конкурентна позиція ПГГ, ступінь сприятливості зовнішнього серед-

овища, а серед якісних – інвестиційні ризики функціонування ПГГ, інтенсивність фінансових потоків ПГГ (ліквідність активів і капіталу, рівень платоспроможності), фінансовий

стан ПГГ (рівень рентабельності, балансова вартість основних фондів та ін.). У свою чергу, показники ІП на рівні підприємства частково формують галузеві (регіональні) показники, а ті – показники ІП на державному рівні.

Діагностування, моніторинг, аналіз і прогнозування розвитку ІП ПГГ базуються на результатах обробки первинних і агрегованих даних за допомогою математичних моделей (рис. 3).



Рис. 3. Механізм моделювання розвитку ІП ПГГ

З метою моделювання розвитку ІП ПГГ необхідно дослідити тенденції розвитку чинників впливу на рівень ІП відповідних підприємств. Для цього автор пропонує використати механізм факторного аналізу, за допомогою якого можна встановити ступінь впливу певних показників на результативну ознаку з метою ранжирування цих показників та розробки системи заходів, спрямованих на покращення результативної ознаки [5, с. 216].

У першу чергу пропонуємо провести регресійний аналіз показників, завдяки якому можна встановити аналітичне вираження стохастичної залежності між досліджуваними показниками і визначити, яким чином зміни факторних ознак впливають на результативну ознаку [5, с. 217]. Оскільки на рівень ІП ПГГ впливають показники, різноманітні за ієрархічною структурою, необхідно розглянути три

групи показників: загальнодержавні, галузеві та локальні показники.

Аналіз показників, що впливають на рівень ІП держави, здійснюють компетентні міжнародні організації, складаючи на підставі цього аналізу рейтинги ІП.

На наш погляд, ІП готельного господарства на регіональному рівні слід розглядати з погляду інвестиційної діяльності регіону загалом, а також функціонування галузі готельного господарства зокрема. Серед основних показників інвестиційної діяльності АРК можна виділити такі: загальний обсяг інвестицій в основний капітал і обсяг таких інвестицій на одну особу.

ІП на рівні ПГГ можна моделювати на підставі показників, отриманих у ході фінансового аналізу підприємства, а також показників,

що відображають вірогідність банкрутства та ризикованості функціонування підприємства.

Слід зауважити, що оскільки в процесі моделювання ІІ ПГГ використовуються різноманітні показники, з погляду фактора часу (як поточні, так і прогнозні), з погляду оптимальності (як найкращі, так і найгірші), а також з погляду одиниці виміру (як в абсолютних величинах, так і у відносних), для розрахунку інтегрального показника ІІ ПГГ необхідно нормалізувати первинні дані.

Таким чином, за допомогою регресійного аналізу інвестиційної діяльності на трьох рівнях нормалізації даних, які відображають цю діяльність, можна сформулювати певну базу даних, необхідних для моделювання рівня ІІ ПГГ, а також на підставі рівнянь лінійного тренду визначити прогнозні показники.

За допомогою кореляційного аналізу можна встановити зв'язок і зміни його сили між показниками на галузевому рівні та рівні підприємства. Наявність сильного прямого або зворотно-пропорційного зв'язку свідчить про мультиколінійність показників, тобто про існування нестрогої лінійної залежності між факторними показниками, що унеможлиблює визначення ізольованого впливу цих показників на результативну ознаку. Визначення показників, відповідальних за мультиколінійність, базується на розрахунку коефіцієнтів детермінації, які дозволяють визначити міру залежності результативної ознаки від відповідних показників [5, с. 217].

За допомогою інструментів пакета програмного забезпечення Microsoft Office можна розрахувати коефіцієнти детермінації показників, між якими виявлено сильний прямий або зворотно-пропорційний зв'язок. Як результативну ознаку пропонуємо використати рівень ІІ ПГГ. Вилучивши з бази даних показники, які впливають на мультиколінійність зв'язку з результативною ознакою, можна отримати уточнену базу даних для розрахунку ІІ ПГГ.

Побудувавши лінію, яка найкращим чином відображає апроксимацію показників, можна одержати рівняння, за допомогою якого розраховується індекс ІІ ПГГ.

Слід зробити декілька зауважень стосовно запропонованого механізму розрахунку індек-

су ІІ ПГГ. По-перше, вітчизняні ПГГ характеризуються нестабільністю розвитку, що насамперед зумовлено нестабільністю зовнішнього середовища, тому неможливо стверджувати, що показники, підібрані для моделювання рівня їх ІІ, є оптимальними для моделювання та прийняття правильного управлінського рішення. У зв'язку з цим управління ІІ ПГГ має спиратися як на результати моделювання, запропонованого автором, так і на показники експертного характеру, які можуть дублювати або доповнювати первинні дані, бути інвестиційними індикаторами, простими для інтерпретації та прийняття управлінських рішень. Наприклад, такими є міжнародні експертні рейтингові оцінки ІІ країн і галузей народного господарства.

По-друге, розрахунок ІІ ПГГ базується на кількісній оцінці ефективності господарської діяльності ПГГ і галузі в цілому, без урахування показників інвестиційної діяльності на загальнодержавному рівні, оскільки автор припускає, що навіть правильне управлінське рішення, прийняте на рівні підприємства, не може вплинути на рівень ІІ держави. Тому слід мати на увазі, що управління ІІ ПГГ не має істотного зворотного зв'язку: зовнішнє середовище (економічна, політична, соціальна ситуація та ін.) вагомо впливає на діяльність певного підприємства, проте це підприємство не може здійснювати відповідний вплив на зовнішнє середовище (рівень ІІ держави).

По-третє, отриманий у процесі моделювання ІІ ПГГ інтегральний показник відображає діяльність підприємств за попередній період і дозволяє зробити прогноз на підставі лінійної регресії, який зумовлює відсутність різких змін у динаміці розвитку підприємств.

По-четверте, у процесі розрахунку оптимального значення індексу ІІ ПГГ використовуються еталонні значення показників, які характеризують ефективність діяльності підприємства (коефіцієнтів оцінки фінансової стійкості, платоспроможності, рентабельності та рівня ризиків); стосовно еталонних значень показників, які визначають розвиток галузі та держави, зроблено припущення, що вони прямують до максимуму. Це зумовлює локальність управлінських рішень, прийнятих

на підставі аналізу результатів моделювання ІІ ППГ, спрямованих на певне підприємство, незалежно від умов зовнішнього середовища.

#### ЛІТЕРАТУРА

1. Андраш О. А. Рейтингова оцінка інвестиційної привабливості туризму України / О. А. Андраш // *Культура народів Причорномор'я*. – 2009. – № 172. – С. 138–141.
2. Бланк І. О. Фінансовий менеджмент : навч. курс / І. О. Бланк. – К. : Ельга, Ніка-Центр, 2004. – 656 с.
3. Семіколенова С. В. Статистичне оцінювання стану та розвитку готельного господарства : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. ек. наук : спец. 08.00.10 «Статистика» / С. В. Семіколенова. – К., 2008. – 23 с.
4. Строкович Г. В. Вибір стратегії інвестування підприємств : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.06.01 «Економіка підприємства та організація виробництва» / Г. В. Строкович. – Х., 1999. – 17 с.
5. Фатхутдинов Р. А. Стратегический маркетинг : учебник. – [3-е изд.] / Р. А. Фатхутдинов. – С.Пб. : Питер, 2003. – 347 с.
6. Царев В. В. Оценка экономической эффективности инвестиций / В. В. Царев. – С.Пб. : Питер, 2004. – 464 с.
7. Гостиничный и туристский бизнес / [под. ред. Чудновского А. Д.]. – М. : ЮРКНИГА, 2005. – 448 с.

УДК 339.17:665

## АКТУАЛЬНІ ПРОБЛЕМИ РИНКОВОГО СЕРЕДОВИЩА ОЛІЙНО-ЖИРОВОГО КОМПЛЕКСУ УКРАЇНИ

Ю. В. Лучкова

Олійно-жирова галузь чи не єдина галузь економіки України, що протягом останніх років показує стійке зростання, охопила всі сфери економічної діяльності нашої країни, ця галузь не втратила своїх позицій. Тому вивчення особливостей функціонування олійно-жирової галузі, а також у окремоті її підприємств, є досить актуальним.

Серед економічних проблем олійно-жирової галузі акцентовано увагу на таких аспектах, як ефективність розвитку та розміщення комплексу [1], регіональний розвиток підприємств галузі [2, 3], цінові механізми на ринку [4–6], державне регулювання ринку [7], інвестиційна привабливість галузі [8, 9]. Та всебічну увагу слід приділити особливостям внутрішньоекономічних механізмів у галузі, специфіки ринкового середовища з метою формулювання комплексу факторів підвищення ефективності діяльності підприємств.

Метою статті є з'ясування особливостей ринкового механізму досліджуваної галузі, що визначають базові умови роботи підприємств.

Головною особливістю так званого «соняшникового бізнесу» є висока міра інтеграційних процесів горизонтального й вертикального характеру. Головні частки ринку виробництва та експорту соняшникової олії посідають вертикально інтегровані корпорації з іноземними капіталами.

Головними виробниками нерафінованої олії в Україні у сезоні 2009–2010 рр. були (у відсотках) «АТ Каргіл» – 14,7; «Кернел» (Приколотнянський, Вовчанський, Полтавський ОЕЗи, «Кіровоградолія», «Екотранс») – 20,8; Пологівський ОЕЗ – 7,3; Компанія «Бунге-Україна» – 6; «Віолія» – 5; інші – 46,2. Головними експортерами нерафінованої олії в Україні у сезоні 2009/2010 рр. (у %) були «Кернел-Трейд» 23; «АТ Каргіл» 15; «Сантрейд» 8; «Серна» 4;