

Еволюція інвестиційної привабливості торговельних підприємств

У статті сформульовано ознаки поняття «інвестиційна привабливість», розмежовано контроль, оцінку та аналіз інвестиційної привабливості, удосконалено методологію контролю інвестиційної привабливості торговельних підприємств.

інвестиційна привабливість, контроль, оцінка, стійкість, ліквідність, платоспроможність, рентабельність, ділова активність

Постановка проблеми і зв'язок її з практичними завданнями. Інвестиційна привабливість окремих проектів чи суб'єктів господарювання з урахуванням факторів економічного, політичного і соціального характеру набула нині в Україні важливого значення, зважаючи на значні обмеження інвестиційних ресурсів, відсутність ефективної державної підтримки і необхідність залучення зовнішніх інвестицій.

Обираючи об'єкти для інвестування своїх коштів, інвестори намагаються визначити їх інвестиційну привабливість. Для привернення до себе уваги інвесторів торговельні підприємства змушені надавати їм фінансову звітність для оцінки інвестиційної привабливості потенційних об'єктів вкладення коштів. Як зацікавлена сторона, торговельні підприємства змушені постійно турбуватися про оцінку своєї інвестиційної привабливості та вивчати критерії, якими керуються інвестори та позичальники при виборі об'єктів для інвестування коштів (видачі позичок) і визначенні ефективності їх вкладання.

Аналіз публікацій. Проблеми оцінки інвестиційної привабливості розглядалися Крупкою Я.Д., Шерстюком О.Л., Бланком І.О., Пересадою А.А., Василюком О.Д. та іншими вченими. Крупка Я.Д., досліджуючи сутність інвестиційної привабливості, виявив, що в сучасній літературі немає чіткого визначення цього поняття.

Мета статті. У цій статті, досліджуючи вищезазвані проблеми, ми поставили перед собою такі завдання:

- 1) дослідити суть поняття «інвестиційна привабливість» і виявити його ознаки;
- 2) систематизувати окремі показники та методики оцінки інвестиційної привабливості торговельних підприємств.

Виклад матеріалу дослідження. Серед визначень інвестиційної привабливості мають місце такі твердження [1]:

- 1) оцінка інвестиційної привабливості повинна дати відповідь на питання куди, коли і скільки ресурсів може спрямувати інвестор у процесі здійснення інвестицій, тобто інвестиційні можливості зіставляються з потребами в інвестиціях;

- 2) інвестиційна привабливість стосується порівняння кількох об'єктів з метою виявлення кращого, гіршого і посереднього, тобто ранжування досліджуваних об'єктів на підставі оцінки спеціалістів (експертів);

- 3) інвестиційна привабливість прирівнюється до оцінки ефективності інвестиційних проектів;

- 4) інвестиційна привабливість – це доцільність здійснення капіталовкладень у

об'єкти інвестування;

5) інвестиційна привабливість – це інтегральна характеристика об'єктів майбутнього інвестування з позиції перспективного розвитку, обсягу і перспектив збуту товарів, ефективності використання активів та їх ліквідності, стану платоспроможності і фінансової стійкості;

6) оцінка інвестиційної привабливості – система дій потенційного інвестора, спрямована на підбір найбільш перспективних і ефективних проектів, які відповідають його ресурсам і можуть входити до інвестиційного портфеля.

7) Шерстюк О.Л. вважає, що інвестиційна привабливість підприємства, зокрема торговельного, - це характеристика можливості (або імовірності) шляхом внесення інвестицій у підприємство адекватно розв'язувати завдання, необхідні для досягнення мети інвестування [4].

8) Інвестиційна привабливість торговельного підприємства, як і будь-якого іншого об'єкта інвестування, має дві складові - об'єктивну наявність умов функціонування підприємства та їх суб'єктивну оцінку, що надається інвестором.

9) Оцінювання інвестиційної привабливості торговельного підприємства полягає у визначенні ступеня відповідності показників функціонування підприємства, що склалися під впливом зовнішніх та внутрішніх чинників, інтересам інвесторів.

10) Чинники, що визначають рівень інвестиційної привабливості підприємства, постійно змінюються. Це відбувається через те, що, з одного боку, діяльність підприємства, призводить до зміни в обсязі та структурі активів, зобов'язань та капіталу підприємства, а з іншого - певних змін зазнають вимоги самого інвестора до об'єкта інвестування. Зазначені зміни можуть істотно вплинути на обґрунтування, прийняття та реалізацію рішення про інвестування у підприємство. Тому існує необхідність контролю інвестиційної привабливості підприємства з боку інвестора. За результатами проведення контрольних процедур мають бути сформовані висновки про відповідність фактичних показників функціонування торговельного підприємства очікуванням інвесторів. Зазначені висновки є основою оцінки інвестиційної привабливості торговельного підприємства. Процедuru визначення оцінки інвестиційної привабливості торговельного підприємства Шерстюк О.Л. відображає у вигляді схеми (рис.1.) [4].



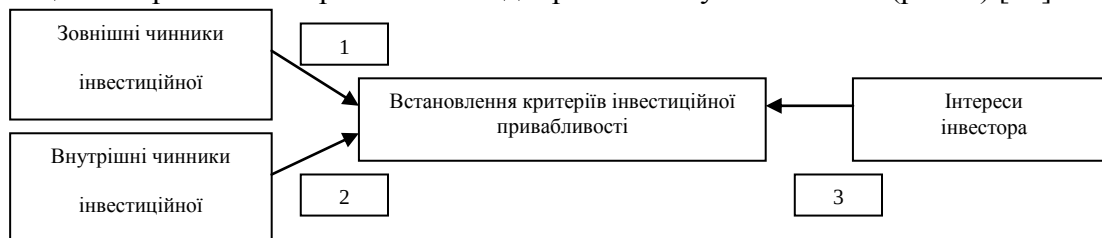
Рисунок 1 - Процедура визначення оцінки інвестиційної привабливості

При прийнятті рішення про інвестування інвестори встановлюють ступінь відповідності прогностичних результатів реалізації інвестиційного проекту, що визначаються з урахуванням впливу показників функціонування підприємства, очікуваним, що визначаються самим інвестором.

У процесі контролю інвестиційної привабливості підприємств очікувані інвестором результати реалізації інвестиційного проекту являють собою визначальні, еталонні характеристики, відповідність яким перевіряється. Виходячи з цього, очікувані результати інвестування у підприємство можна визначити як критерії його інвестиційної привабливості. Критерії інвестиційної привабливості можуть

встановлюватися виключно інвестором, і використовуються суб'єктами контролю інвестиційної привабливості. Таким чином, контроль інвестиційної привабливості торговельних підприємств має на меті визначення ступеня відповідності характеристик їх існування та діяльності критеріям, сформульованим з урахуванням інтересів інвесторів.

Схематично механізм висунення таких критеріїв та їх місце у прийнятті інвестиційного рішення Шерстюк О.Л. відображає наступним чином (рис. 2) [4].



де: 1 - визначення характеристик зовнішніх чинників інвестиційної привабливості;
 2 - визначення характеристик внутрішніх чинників інвестиційної привабливості;
 3 - характеристика інтересів інвестора за умов обмежень, визначених впливом зовнішніх і внутрішніх чинників інвестиційної привабливості.

Рисунок 2 - Механізм формування критеріїв інвестиційної привабливості

За дослідженнями Шерстюка О.Л., при проведенні процедур контролю інвестиційної привабливості торговельних підприємств необхідно дотримуватися наступних принципів:

1. Врахування інтересів інвестора. Реалізація цього принципу передбачає виявлення мети здійснення інвестування, а також визначення сукупності критеріїв, які є важливими з точки зору інвестора.

2. Врахування зміни вартості грошового виразу інвестиційних доходів і витрат з плином часу.

3. Системність і комплексність контролю інвестиційної привабливості, яка полягає у необхідності врахування комплексу критеріїв, визначених з урахуванням інтересів інвесторів.

4. Врахування поточної зміни умов інвестування.

Здійснювати контроль інвестиційної привабливості можуть безпосередньо інвестори або уповноважені ними особи, що володіють необхідними знаннями, методиками, матеріально-технічними засобами. Серед суб'єктів контролю інвестиційної привабливості підприємств визначені суб'єкти аудиторської діяльності. Відповідно до чинного законодавства, в окремих випадках здійснення інвестування у підприємства, зокрема при реструктуризації, передбачене обов'язкове проведення аудиту. На наш погляд, Шерстюк О.Л. неправомірно поряд з контролем вживає термін “аналіз інвестиційної привабливості”. Нами встановлено [6, С. 313-340], що предметом економічного аналізу є причинно-наслідкові зв'язки зміни економічних явищ і процесів, метою – пошук причин відхилень фактичних показників від бажаних після того, як на етапі контролю встановлені такі відхилення. Інвестор же при оцінці інвестиційної привабливості обмежується лише її контролем (рис. 3).

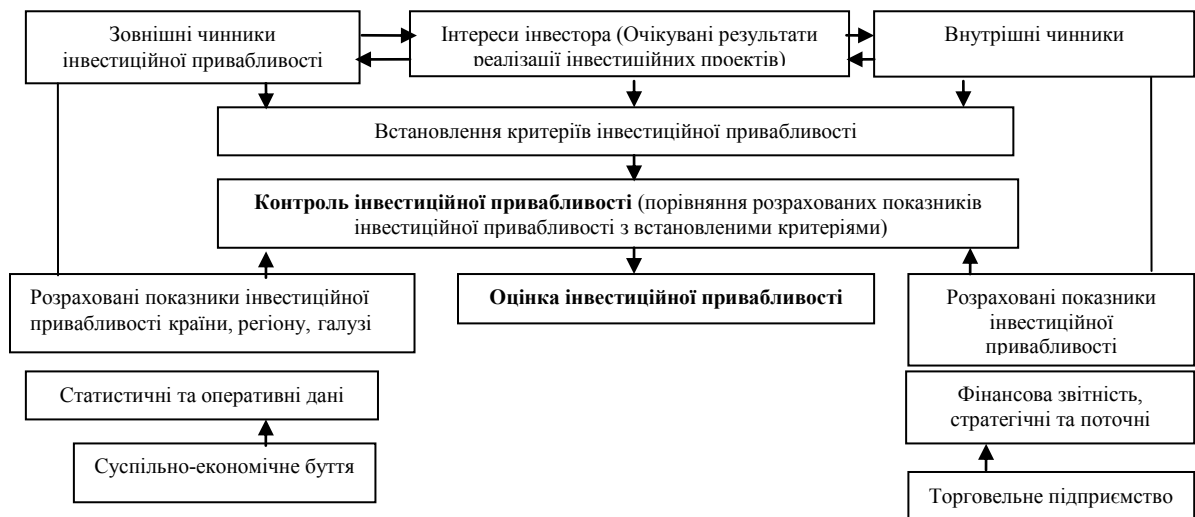


Рисунок 3 - Контроль інвестиційної привабливості

Термін “аналіз інвестиційної привабливості” має право на існування, але цей етап настає вже після того, як зроблена оцінка інвестиційної привабливості. Якщо така оцінка позитивна, то інвестор приймає інвестиційне рішення або не відмовляється від нього. Якщо ж оцінка інвестиційної привабливості виявиться негативною, то інвестор або відмовиться від інвестиційного рішення, або буде шукати причини цього явища (проводитиме економічний аналіз) (рис.4).

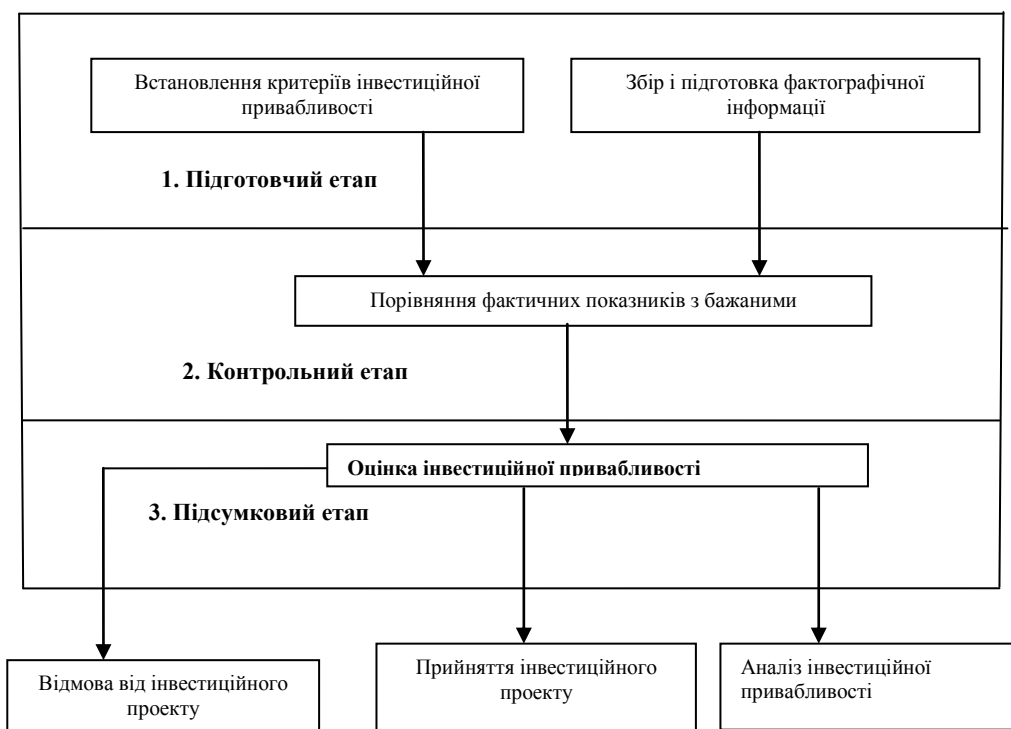


Рисунок 4 - Цикл контролю та аналізу інвестиційної привабливості

Шерстюк О.Л., можливо, під аналізом інвестиційної привабливості розуміє розрахунок коефіцієнтів, які характеризують діяльність та фінансовий стан підприємства чи умови країни, регіону, галузі, проте ми відносимо ці процедури до підготовчого етапу контролю інвестиційної привабливості.

Інвестиційна діяльність передбачає наявність окремих суб'єктів (громадян,

юридичних осіб, держави), які володіють відповідними ресурсами та мають на меті отримання внаслідок їх використання додаткового зиску. Як свідчить практика, саме мета суб'єктів (прагнення до покращення добробуту) є визначальною передумовою здійснення інвестиційної діяльності [4, С. 8-9].

У більшості визначень терміну «інвестиційна діяльність», наведених у нормативних документах та спеціальній літературі, передбачається, що по-перше, це є процес, по-друге, метою цього процесу є досягнення економічного або соціального ефекту. Проте, результат, який очікується внаслідок інвестиційної діяльності не слід обмежувати прибутком або соціальним ефектом, оскільки для реалізації інтересів суб'єктів інвестиційної діяльності може бути достатнім отримання зиску, що матиме характер, який визначається виходячи з мети функціонування будь-якого суб'єкта.

Мету інвестування - отримання зиску, зокрема економічного, - Шерстюк О.Л. визначає як отримання максимальних доходів за мінімально можливих витрат з витрачанням на це мінімально можливого часу. Отже, можна запропонувати наступну модель розрахунку економічного зиску від інвестування [4]:

$$EZ_i = \sum ED_i - \sum EB_i, \quad (1)$$

де EZ_i - розрахункова величина економічного зиску від інвестування;

$\sum ED_i$ - сума доходів, одержаних інвестором внаслідок інвестування;

$\sum EB_i$ - сума витрат інвестора, пов'язаних з інвестуванням та одержанням відповідного доходу.

Виходячи з моделі, визначеної рівнянням (1), можна зробити висновок про те, що завданнями, які мають бути розв'язані для досягнення мети інвестування, є: максимізація теперішньої вартості доходів, що мають надійти внаслідок реалізації інвестиційного проекту; мінімізація теперішньої вартості витрат, що пов'язані з цим проектом, і, як очікується, будуть мати місце протягом його існування.

При цьому, величина доходів, отриманих внаслідок інвестування дорівнюватиме сумі доходів підприємства, отриманих внаслідок його діяльності. Сума витрат, пов'язаних з інвестуванням у підприємства, складатиметься як з витрат підприємства, зазначених ним під час діяльності, так і з витрат інвесторів. На підставі дослідження Шерстюком О.Л. розроблений перелік витрат, які необхідно враховувати при визначенні ефективності інвестування у підприємства за допомогою показників фінансової оцінки інвестиційних проектів.

Прийняття рішень щодо інвестування у підприємства визначається низкою особливостей, пов'язаних з умовами його функціонування. Вплив зазначених умов на прийняття інвестиційного рішення визначає можливість досягнення мети інвестування.

Підводячи підсумки викладеного вище, можна сформулювати ознаки поняття “інвестиційна привабливість”. Зокрема, інвестиційна привабливість:

- 1) досліджується при прийнятті інвестиційних рішень інвестором і позикодавцем;
- 2) визначається при порівнянні декількох проектів інвестиційних рішень між собою;
- 3) критерієм визначення інвестиційної привабливості є очікувані інвестором результати інвестування;
- 4) мета визначення інвестиційної привабливості – пошук інвестором можливостей отримання зиску, зокрема, економічного;
- 5) при визначенні інвестиційної привабливості враховують фактор часу;
- 6) підлягає контролю і аналізу;
- 7) контроль інвестиційної привабливості проводиться задля її оцінки;
- 8) оцінка інвестиційної привабливості є інтегральною;

9) оцінка інвестиційної привабливості – встановлення ступеня відповідності прогнозів реалізації інвестиційних проектів критеріям інвестора;

10) оцінка інвестиційної привабливості є однією із оцінок ефективності інвестиційних проектів;

11) аналіз інвестиційної привабливості може проводитися після встановлення її оцінки.

Оцінку інвестиційної привабливості підприємства доцільно проводити в певній послідовності, визначаючи: інвестиційну привабливість країни; інвестиційну привабливість галузі; інвестиційну привабливість регіону; інвестиційну привабливість підприємства; інвестиційну привабливість інструментів фондового ринку; інвестиційну привабливість проекту реальних інвестицій.

Оцінка інвестиційної привабливості підприємства залежить від оцінки інвестиційної привабливості країни, регіону, галузі. У багатьох країнах світу проводиться дослідження економічного розвитку окремих регіонів.

У США дослідження інвестиційної привабливості регіону засновується на оцінках інфраструктури демографічної ситуації і динаміки економічного руху. При цьому застосовуються наступні індекси: економічної ефективності, ділової спроможності, потенціалу економічного розвитку території, умов податкової політики.

У Росії створюються бізнес – карти окремих територій, за допомогою яких можна оцінити інвестиційну привабливість адміністративно – територіальних одиниць країни.

В Україні було створено систему оцінки інвестиційної привабливості регіонів, для чого були розраховані узагальнюючі показники (рис. 6) [7, С.1418].

До групи показників рівня загальноекономічного розвитку включають наступні показники: питома вага регіону у ВВП і НД; обсяг виробленої продукції на душу населення; рівень самозабезпеченості регіону основними продуктами харчування; середній рівень заробітної плати у регіоні; обсяг і динаміка капіталовкладень у регіоні на чоловіка; кількість фірм усіх форм власності.

Показниками рівня розвитку інвестиційної інфраструктури регіону є: число підрядних будівельних фірм усіх форм власності; обсяг місцевого виробництва основних видів будівельних матеріалів; виробництво енергетичних ресурсів на одного чоловіка; щільність залізничних шляхів сполучення; щільність автомобільних доріг з твердим покриттям.

До групи показників демографічної характеристики регіону належать такі показники: питома вага регіону в загальній кількості жителів України; співвідношення міських та сільських жителів; питома вага населення у суспільному виробництві; рівень кваліфікації працівників рентабельного виробництва.

Група показників рівня розвитку ринкових відносин та комерційної структури регіону включає: питому вагу приватизованих підприємств у загальній кількості підприємств комунальної власності; питому вагу фірм недержавної форми власності, кількість спільних підприємств із закордонними партнерами в регіоні; кількість банківських установ у регіоні; кількість страхових компаній і товарних бірж.

До групи показників рівня криміногенних, економічних та інших ризиків належать: рівень економічних злочинів у розрахунку на 100 чол. населення; питома вага злочинів зі шкідливими викидами, які перевищують межу гранично допустимих норм; середній радіаційний фон у містах регіону; питома вага незавершених будівельних об'єктів за останні три роки.

Наявний стан економічного розвитку регіону залежить також від рівня інвестиційної активності, показниками якої є: обсяг інвестицій в основний капітал,

загальний обсяг іноземних інвестицій та їх темпи росту.



Рисунок 6 - Групи показників для визначення інтегральної оцінки країни та регіонів України

До показників оцінки інвестиційної привабливості галузі торгівлі, на наш погляд, слід віднести: обсяг товарообігу на душу населення; питома вага галузі в ВВП та НД; показники купівельної спроможності населення; кількість підприємств торгівлі на 100 чол. населення; торговельна площа на 100 чол. населення; питома вага збиткових підприємств торгівлі; рівень цін у торговій мережі.

Оцінка інвестиційної привабливості торговельного підприємства здійснюється з точки зору інвесторів (акціонерів, вкладників капіталу) і з точки зору позикодавців (банків, покупців облігацій).

Основні напрямки оцінки інвестиційної привабливості подані на рис.7.

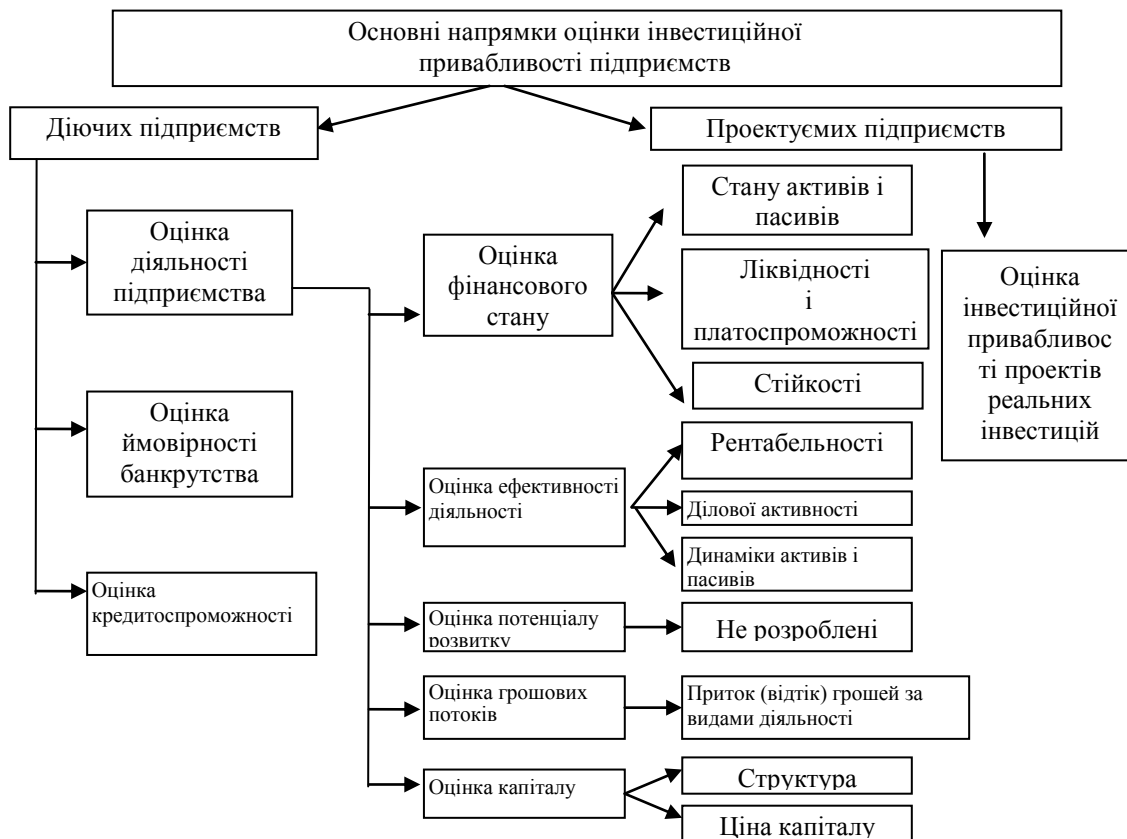


Рисунок 7 - Напрямки оцінки інвестиційної привабливості підприємств

Розглянемо окремі показники, які використовуються з метою оцінки діяльності торговельного підприємства.

Ці показники можна згрупувати за певними ознаками (рис. 8).

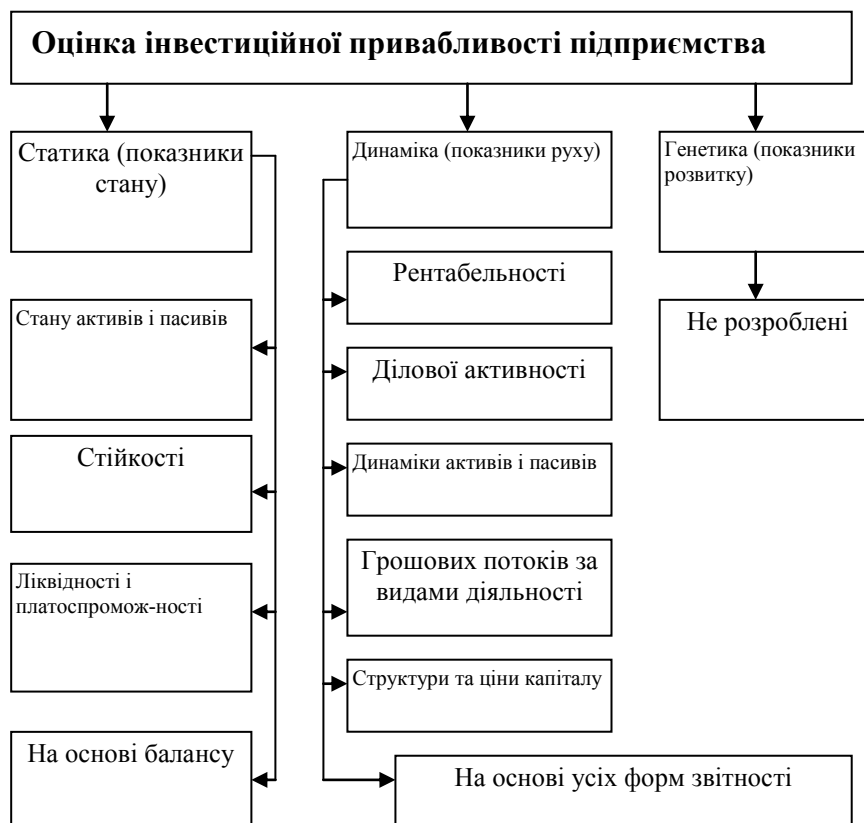


Рисунок 8 - Групи показників для оцінки інвестиційної привабливості торговельного підприємства

До потенціалу розвитку підприємства ми відносимо: капітал; техніку; об'єкти права інтелектуальної власності; права на використання природних ресурсів; права на здійснення видів діяльності; права на товарні знаки, торгові марки, знаки обслуговування; кадровий потенціал підприємства; систему менеджменту підприємства; інформаційну систему; інформацію. Ми пропонуємо використовувати для оцінки інвестиційної привабливості підприємства наступні показники, які характеризують потенціал його розвитку: питома вага вищевказаних об'єктів у загальній сумі активів підприємства; динаміка показників потенціалу та їх питомих ваг; рентабельність вище перерахованих ресурсів.

У фінансовій звітності підприємства генетичний аспект підприємства відображають лише показники капіталу (валюта балансу). Рекомендуємо виділяти у складі основних засобів підприємства окремим рядком первісну і залишкову вартість техніки як чинника економічного зростання. Рекомендуємо у складі нематеріальних активів виділяти окремо первісну і залишкову вартість прав на використання природних ресурсів, здійснення видів діяльності, товарні знаки, торгові марки, знаки обслуговування та об'єкти інтелектуальної власності як джерел економічного зростання. Одним із напрямків дослідження в теорії обліку має бути дослідження можливостей оцінювання створеної інформації, інформаційної системи, системи менеджменту підприємства як чинників економічного зростання та кадрового потенціалу підприємства як джерела економічного зростання.

Висновки і перспективи подальших розвідок. Вищевикладене дає нам право на

формулювання наступних висновків:

1. Торговельні підприємства, як зацікавлена сторона, змушені постійно турбуватися про оцінку своєї інвестиційної привабливості та ефективності господарської діяльності і вивчати критерії, якими керуються інвестори та позикодавці при виборі об'єктів для інвестування коштів чи видачі позичок і визначенні ефективності їх вкладення.

2. Нами сформульовані такі ознаки поняття “інвестиційна привабливість”: інвестиційна привабливість досліджується при прийнятті інвестиційних рішень інвестором і позикодавцем; визначається при порівнянні декількох проектів інвестиційних рішень між собою; критерієм визначення інвестиційної привабливості є очікувані інвестором результати інвестування; мета визначення інвестиційної привабливості – пошук інвестором можливостей отримання зиску, зокрема, економічного; при визначенні інвестиційної привабливості враховують фактор часу; підлягає контролю і аналізу; контроль інвестиційної привабливості проводиться задля її оцінки; оцінка інвестиційної привабливості є інтегральною; оцінка інвестиційної привабливості – встановлення ступеня відповідності прогнозів реалізації інвестиційних проектів критеріям інвестора; оцінка інвестиційної привабливості є однією із оцінок ефективності інвестиційних проектів; аналіз інвестиційної привабливості може проводитися після встановлення її оцінки.

3. Нами встановлено, що оцінка інвестиційної привабливості – це мета здійснення інвестором чи позикодавцем контролю інвестиційної привабливості. Оцінка інвестиційної привабливості здійснюється на останньому, підсумковому етапі контролю інвестиційної привабливості. Аналіз інвестиційної привабливості здійснюється інвестором чи позикодавцем після встановлення оцінки інвестиційної привабливості з метою пошуку причин відхилень такої оцінки від очікувань інвестора (позикодавця). Мета аналізу інвестиційної привабливості – прийняття рішення про продовження інвестування (фінансування) чи відмову від нього.

4. Оцінку інвестиційної привабливості підприємства доцільно проводити в такій послідовності: оцінити інвестиційну привабливість країни, галузі, регіону, підприємства, інструментів фондового ринку, проекту реальних інвестицій.

5. Інвестиційну привабливість країни та регіону доцільно визначати за такими групами показників: рівня загальноекономічного розвитку; рівня розвитку інвестиційної інфраструктури; демографічної характеристики; рівня розвитку ринкових відносин та комерційної структури; рівня криміногенних, економічних та інших ризиків.

6. Оцінку інвестиційної привабливості торговельної галузі доцільно здійснювати за наступними показниками: обсяг товарообігу на душу населення; питома вага галузі у ВВП та НД; купівельна спроможність населення; кількість підприємств торгівлі на 100 чол. населення; торговельна площа на 100 чол. населення; рівень цін у торговельній мережі; питома вага збиткових підприємств торгівлі.

7. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства здійснюється з точки зору інвесторів (акціонерів, вкладників капіталу) і з точки зору позикодавців (банків, покупців облігацій). Оцінку інвестиційної привабливості підприємства доцільно здійснювати за такими напрямками: оцінка діяльності підприємства (оцінка фінансового стану підприємства; оцінка ефективності діяльності підприємства; оцінка потенціалу розвитку підприємства, оцінка грошових потоків, оцінка структури і ціни капіталу), оцінка імовірності банкрутства, оцінка кредитоспроможності підприємства.

8. Нами запропоновано при оцінці інвестиційної привабливості враховувати генетичний аспект мікроекономічної системи, тобто здійснювати оцінку потенціалу розвитку підприємства. До потенціалу розвитку підприємства ми відносимо: капітал;

техніку; об'єкти права інтелектуальної власності; права на використання природних ресурсів; права на здійснення видів діяльності; права на товарні знаки, торгові марки, знаки обслуговування; кадровий потенціал підприємства; систему менеджменту підприємства; інформаційну систему; інформацію. Ми пропонуємо використовувати для оцінки інвестиційної привабливості підприємства наступні показники, які характеризують потенціал його розвитку: питома вага вищевказаних об'єктів у загальній сумі активів підприємства; динаміка показників потенціалу та їх питомих ваг; рентабельність вище перерахованих ресурсів.

9. Не можна створити єдину для всіх систему показників з метою оцінки інвестиційної привабливості підприємства, проте методика оцінки інвестиційної привабливості повинна застосовувати інтегровані показники, розраховані на основі показників стійкості, ліквідності, платоспроможності, рентабельності, ділової активності, потенціалу розвитку та їх динаміки.

Список літератури

1. Крупка Я.Д. Методологічні підходи до оцінки та аналізу інвестиційної привабливості підприємств//Вісник Львівської комерційної академії. Серія економічна. Випуск 16.- Львів: ЛКА.- 2004.- С.69-74.
2. Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій: затверджена наказом Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій від 23.02.1998 р., N222 // Українська інвестиційна газета. - 21 квітня.- 1998.
3. Шерстюк О.Л. Проблеми контролю інвестиційної привабливості підприємств // Економіка та підприємництво: стан та перспективи: Зб.наук.праць. - К.: КНТЕУ. -2001. - С. 341-346.
4. Шерстюк О.Л. Контрольно-аналітичні аспекти оцінки інвестиційної привабливості торговельних підприємств. Автореф.дис.канд.екон.наук. 08.06.04.- К.: КНТЕУ, 2003.- 25с.
5. Шевчук В.О. Контроль господарських систем в суспільстві з перехідною економікою: Проблеми теорії, організації, методології. Монографія. – К.: КДТЕУ, 1998. – 371 с.
6. Верига Ю.А., Деньга С.М. Еккаунтинг ефективності вкладення капіталу в торговельну сферу. Частина 1. Теоретичні аспекти системи еккаунтингу: Монографія.- Полтава: ПУСКУ, 2002.- 355с.
7. Економіка: проблеми теорії та практики. Збірник наукових праць. Випуск 194: В 5 т. Том 5.- Дніпропетровськ: ДНУ, 2004.- 269 с.

В данной статье сформулированы признаки понятия «инвестиционная привлекательность», разделены контроль, оценка и анализ инвестиционной привлекательности, усовершенствована методология контроля инвестиционной привлекательности торговых предприятий.

In given article attributes of concept "investment appeal" are formulated, the control, the valuation and the analysis of investment appeal are divided, the methodology of the control of investment appeal of trade enterprises is improved.