

ОЦІНКА РЕЗУЛЬТАТІВ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПРОМИСЛОВОГО ПІДПРИЄМСТВА

© Попова О.Ю., 2003

Запропоновано методичний підхід щодо формування результатів інвестиційної діяльності нового і діючого промислового підприємства, який передбачає розгляд варіантів здійснення залежних і незалежних інвестиційних проектів з урахуванням характеру використання кінцевої продукції.

The methodical approach on formation of investment results of the new and working industrial enterprise is offered. It provides consideration of variants of realization the dependent and independent investment projects in view of character of use production.

Однією з проблем планування інвестиційної діяльності діючого промислового підприємства є оцінка результатів, які представляють можливість повернення вкладеного капіталу й є вагомим аргументом при прийнятті інвестиційних рішень на підприємстві. Зрозуміло, що відсутність обґрунтованої інформації щодо витрат і результатів може призвести до втрати підприємством ліквідності на будь-якому з етапів інвестиційної діяльності і, за відсутності коригуючих впливів на формування грошових потоків, буде однією з найголовніших причин зниження рівня ефективності. За таких обставин формування грошових потоківнаслідком є вагомим інструментом підвищення об'єктивності процесу оцінювання можливостей відшкодування вкладеного капіталу на підприємстві й отримання необхідного рівня прибутковості від інвестування. При цьому результативні потоки, як такі, що відповідають інтересам суб'єкта господарювання і подані надходженнями, які можна спрямувати на покриття інвестиції і отримання доходів, є позитивними. У разі вибуття грошових потоків внаслідок інвестиційної діяльності такі потоки ураховуються як негативні. Різниця між позитивними та негативними потоками представляє результат інвестування.

Специфіка побудови вірогідного сценарію інвестиційних витрат і надходжень буде залежати значною мірою від напряму інвестиційної діяльності. Інвестиційну діяльність промислового підприємства можна здійснювати на новому підприємстві або процес інвестування спрямовано в діюче виробництво. У разі інвестування нового виробництва грошові потоки інвестиційної діяльності дорівнюють сукупним грошовим потокам господарської діяльності на промисловому підприємстві. При цьому в оцінці ефективності інвестування повинні враховуватися грошові потоки від операційної, інвестиційної та фінансової діяльності, сутність яких визначається за новими стандартами бухгалтерського обліку. На перший погляд вимога комплексного урахування руху грошових потоків від операційної, інвестиційної та фінансової діяльності може бути помилковою. Але, якщо звернутися до основних визначень, які становлять термінологічну базу Положень (стандартів) бухгалтерського обліку, можна дійти висновку про доцільність цієї рекомендації. Так, рух коштів від інвестиційної діяльності викликаний придбанням та продажем довгострокових (необоротних) активів, а також короткострокових (поточних) фінансових інвестиції, що не є еквівалентами грошових коштів. А зростання розміру і складу власного та позикового капіталів розглядається як фінансова діяльність. При цьому рух коштів під час виробництва продукції визначається як операційна діяльність. Зрозуміло,

що отримання кредитів для інвестування є фінансовою діяльністю, вкладання отриманого капіталу — інвестиційною діяльністю, а отримання результатів під час виробництва продукції за інвестиційним проектом розглядається як операційна діяльність. Тому грошові потоки від інвестиційної діяльності діючого підприємства повинні формуватися з урахуванням грошових потоків вищезазначених трьох видів діяльності, визначених Стандартами бухгалтерського обліку. Крім того, доцільність вимоги розрахунку сукупних грошових потоків на підприємстві підсилюється так. Наприклад, якщо даними бухгалтерського обліку фіксується позитивний грошовий потік за інвестиційною діяльністю, як її представлено в Стандартах, то можна зробити висновок про прибутковість інвестиційної діяльності. Однак, при детальнішому аналізі можна виявити, що така ситуація є характеристикою згорання бізнесу за рахунок продажу майна суб'єкта господарювання. У той же час стале генерування позитивного потоку від фінансової діяльності свідчить про тривале використання в інвестиційній діяльності позикового капіталу, що в перспективі може призвести до підвищення витрат з виплати відсотків за кредитами. З аналізу позитивного грошового потоку від інвестиційної та фінансової діяльності в періоді, що розглядається, можна зробити висновок про ефективну інвестиційну діяльність, але зрозуміло, що така ситуація в перспективі може призвести до погіршення фінансової стійкості підприємства і різкому спаду платоспроможності.

Від'ємні грошові потоки інвестиційної діяльності нового підприємства традиційно поділяють на інвестиційні та поточні витрати. До поточних витрат належать витрати живої та уречевленої праці у вигляді заробітної плати і засобів виробництва, що поновлюються і споживаються у кожному циклі виготовлення продукції. Інвестиційні витрати, в свою чергу, представляють авансовані витрати на відтворення основних і оборотних фондів у межах часу їхньої окупності. На відміну від поточних витрат, інвестиційні витрати мають певний лаг віддачі і обмежені розміром капіталу, що інвестується. Зазначимо, що в теорії та практиці вітчизняного обліку існують різні системи обліку витрат, пов'язаних із господарською діяльністю промислових підприємств взагалі і спрямованих на ідентифікацію, реєстрацію, групування, інтерпретацію (аналіз) фактів інвестиційної діяльності зокрема. Серед таких систем найчастіше виокремлюють облік за центрами витрат і центрами відповідальності, об'єктами калькулювання, нормативний облік, систему внутрішньогосподарського обліку, систему аналізу, планування і контролю. Слід відзначити, що незалежно від обраної на підприємстві системи обліку інвестиційних та поточних витрат за інвестиційною діяльністю, основна класифікація витрат та абсолютний їх розмір визначається діючим планом рахунків, у якому передбачається, зокрема, детальне структурування витрат, побудоване відповідно до цілей господарювання і потреб соціально-економічної статистики.

Отже, результат інвестиційної діяльності нового підприємства або структурного підрозділу діючого підприємства, продукція якого не споживається в технологічному процесі і продається за межі підприємства, можна представити

$$P_t = BD_t - BB_t + Ar_t \quad (1)$$

де P_t — результат за інвестиційною діяльністю за період t , грн.; BD_t , BB_t — відповідно валові доходи, валові витрати підприємства за період t , грн.; Ar_t — амортизаційні відрахування за період t , грн.

Слід відзначити, що залишкова (ліквідаційна вартість об'єкта інвестування) в момент часу t у запропонованій моделі оцінки результатів інвестиційної діяльності не відокремлюється, оскільки згідно із порядком обчислення валових доходів її включають до складу цих доходів.

Якщо виконання процедури обчислювання потоків надходжень та витрат інвестиційної діяльності нового виробництва представляється не досить складною, то стосовно розрахунку результатів інвестування єдина точка зору відсутня. Грошові потоки, що формуються на діючому промисловому підприємстві і представляють приплив та відтік грошових засобів та їх еквівалентів виникають за різними напрямками господарської діяльності. Грошові потоки інвестиційної діяльності представляють окрему складову сукупних грошових потоків підприємства, за якою можна дати оцінку ефективності цього виду діяльності (рисунок). На думку деяких авторів для розрахунку результату інвестування достатньо зменшити суму валових надходжень на розмір валових витрат. Інші автори пропонують вилучати з загальної суми надходжень суму поточних витрат і, зокрема, амортизаційні відрахування і залишкову вартість об'єкта інвестування. Однак найважливішою особливістю результату інвестиційної діяльності є не тільки причинно-наслідковий характер його отримання, а й відбиття спроможності до відшкодування маси вкладеного капіталу і забезпечення зростання абсолютної його величини у майбутньому. Ці особливості формують певні вимоги до складу елементів, що визначають результат інвестиційної діяльності. Тому вилучення амортизаційних відрахувань і ліквідаційної вартості інвестиції є недоцільним, оскільки саме вони частково забезпечують відшкодування вкладеного капіталу, з чим погоджуються і деякі автори.

Як бачимо з наведеної схеми, для оцінки ефективності інвестиційної діяльності діючого підприємства попереднім етапом оцінки є виокремлення грошових потоків саме за інвестиційною діяльністю. У цьому разі в теорії управління інвестиціями розроблено декілька принципів оцінки грошових потоків за окремими інвестиційними проектами, які можна покласти в основу процедури оцінки результатів інвестування на промисловому підприємстві.

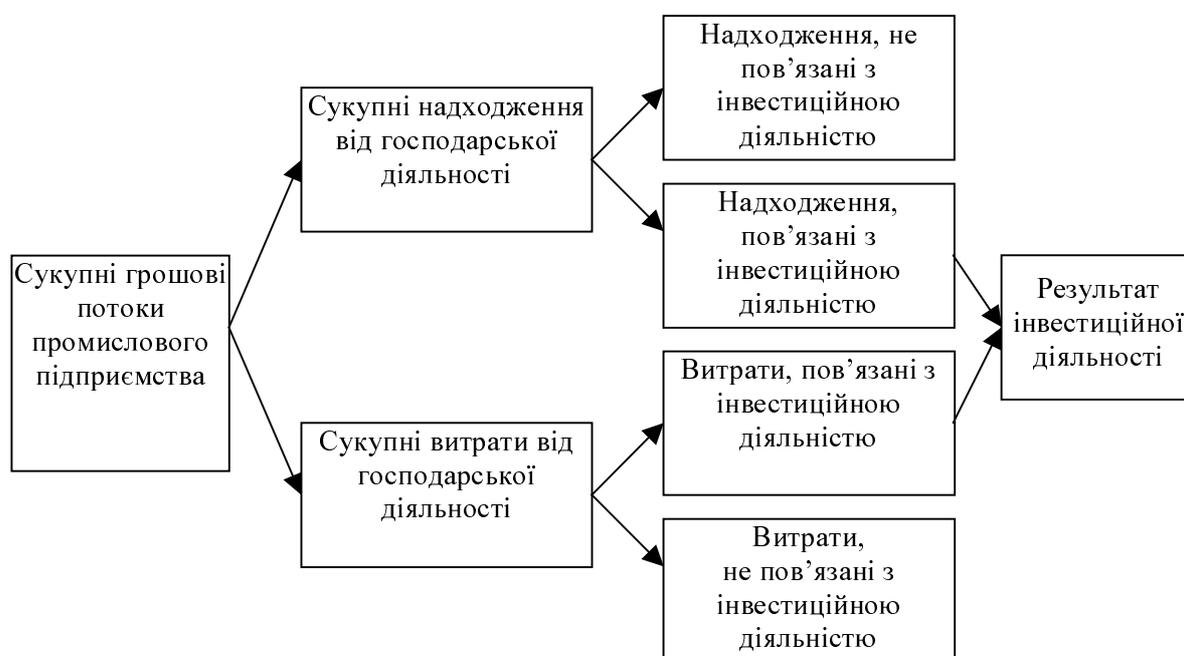


Схема формування грошових потоків підприємства

По-перше, в характеристику інвестиційного проекту рекомендовано включати тільки ті потоки, вартість яких змінюється при прийнятті чи відхиленні інвестиційної пропозиції. Цей принцип носить назву причинної зумовленості. Сутність другого принципу — принципу приросту — полягає в урахуванні тільки тих змін грошових потоків, які спричинені прийняттям чи відхиленням проекту. Третій принцип дозволяє обґрунтувати оцінку вартості устаткування, яке буде використовуватися в проекті і вже належить підприємству. За цим принципом витрати на придбання та монтаж основних засобів не повинні враховуватися в сумі інвестицій. Однак в разі існування альтернативного способу використання майна, оцінка вартості основних засобів буде дорівнювати можливій вигоді, отриманій внаслідок альтернативного використання устаткування. Ці витрати є альтернативними і їх рекомендовано враховувати при прийнятті інвестиційних рішень. Отже, існуючий алгоритм базується на визначенні загальних грошових потоків надходжень і витрат підприємства або структурного підрозділу, де впроваджується інвестиційний проект, при прийнятті та при відхиленні інвестиційної пропозиції. Різниця між цими потоками буде характеризувати саме результат реалізації проекту.

Аналіз перерахованих підходів до оцінки результатів інвестиційної діяльності діючого підприємства свідчить про можливість їх використання лише у разі реалізації одного інвестиційного проекту на підприємстві. Однак можливі ситуації, при яких інвестиційну діяльність представлено кількома незалежними один від одного інвестиційними проектами, що характеризуються різними моментами початку та закінчення; кількома незалежними один від одного інвестиціями в діюче виробництво; кількома залежними проектами в діюче виробництво. Отже, залежно від спрямованості інвестиційної діяльності процес формування результатів буде мати певну специфіку розрахунків.

У разі реалізації кількох незалежних інвестиційних проектів (під незалежними проектами маються на увазі такі проекти, які здійснюються ізольовано від інших елементів комплексної господарської системи промислового підприємства) формуються поодинокі грошові потоки надходжень та витрат за кожним інвестиційним об'єктом. Тому результат інвестиційної діяльності можна представити у вигляді

$$P_t = \sum_{k=1}^N e_{kt} - \sum_{k=1}^N a_{kt} + \sum_{k=1}^N Ar_{kt} + \sum_{k=1}^N O_{kt} \quad (2)$$

де e_{kt} , a_{kt} — поточні надходження та поточні витрати за проектом k за період часу t , грн.; Ar_{kt} — амортизаційні відрахування за проектом k за період часу t , грн.; O_{kt} — ліквідаційна вартість інвестиційного об'єкта за проектом k за період часу t , грн.; N — кількість інвестиційних проектів, що реалізуються, за період часу t .

Якщо незалежні проекти впроваджуються в діюче виробництво, то результат інвестування доцільно розраховувати як різницю між грошовими потоками підприємства при прийнятті та відхиленні інвестиційних пропозицій. Тоді результат за інвестиційною діяльністю набуває такого вигляду:

$$P_t = (BD_{nt}^i - BB_{nt}^i + \sum_{k=1}^N Ar_{kt}) - (BD_{nt} - BB_{nt}) \quad (3)$$

де BD_{nt}^i , BB_{nt}^i — валові доходи та валові витрати підприємства за період часу t при прийнятті інвестиційних проектів, грн.; Ar_{kt} — амортизаційні витрати за проектом k за

період часу t , грн.; BD_{nt} , BB_{nt} — валові доходи та валові витрати підприємства за період часу t при відхиленні інвестиційних проектів, грн.; N — кількість інвестиційних проектів, що реалізуються за період часу t .

Певний інтерес становить обчислення результату від реалізації взаємозалежних інвестиційних проектів. Сутність залежних проектів полягає у виготовленні кінцевої продукції послідовно на тих виробничих ділянках, що утворені внаслідок реалізації відповідних інвестиційних проектів. Особливістю реалізації таких проектів є те, що продукція, виготовлена на проміжній ділянці, передається на наступну ділянку за внутрішніми або трансфертними цінами. Призначення внутрішньої ціни заключається в забезпеченні економічного взаємозв'язку між окремими ділянками на безоплатній основі без наявності грошових розрахунків. Внутрішні ціни є засобом планування, обліку, контролю, аналізу роботи ділянки, а також є виміром елементів поточних витрат на виробництво кінцевої продукції. За умов здійснення інвестиційної діяльності у вигляді кількох взаємозалежних інвестиційних проектів сукупний результат інвестиційної діяльності можна обчислити за такою формулою

$$P_t = \sum_{l=1}^L (C_{lt} - S_{lt})V_{lt} - \sum_{k=1}^K (BC_{kt} * Q_{kt}) + \sum_{k=1}^K Ar_{kt} + \sum_{k=1}^K O_{kt} \quad (4)$$

де C_{lt} — ціна продукції на ділянці l , що є кінцевою, грн./од.; S_{lt} — витрати, що склалися на ділянці l по виробництву кінцевої продукції, грн./од.; V_{lt} — обсяг кінцевої продукції, яку вироблено на ділянці l , од.; L — кількість виробничих ділянок, які виробляють кінцеву продукцію; BC_{kt} — внутрішня ціна продукції у ділянці k , яка передається у наступний технологічний процес, грн./од.; Q_{kt} — обсяг продукції, яку вироблено на ділянці k , од.; Ar_{kt} — амортизаційні відрахування у ділянці k , грн.; O_{kt} — ліквідаційна вартість інвестиційного об'єкта k , грн.; K — кількість ділянок, що виробляють проміжну продукцію.

Внутрішні або трансфертні ціни як один із основних інструментів організації внутрішньовиробничих економічних відносин можна розраховувати за допомогою значної кількості методів, серед основних з яких є методи ринкової вартості; суми повної собівартості і прибутку, як відсотка від повних витрат; суми перемінних витрат і прибутку, як відсотка від перемінних витрат; повної чи скороченої собівартості; взаємної домовленості сторін. Найприйнятнішою трансферною ціною є величина договірної ринкової вартості продукції чи послуг, тому що ця ціна вважається взаємопринятною і дозволяє розглядати кожен центр прибутку як самостійну господарську одиницю. Вона дорівнює розміру винагороди за надання аналогічних послуг чи ціні продажу за такий же виріб на зовнішньому ринку за винятком суми внутрішніх доходів від економії витрат, зумовлених внутрішнім характером операцій (транспортних витрат, відсотків за банківськими кредитами тощо). Якщо ціна на зовнішньому ринку не є досить визначеною (наприклад, на новий вид продукції за відсутності ринку альтернативних товарів чи в разі незначених або занадто високих цін для використання як внутрішніх цін), то доцільно застосувати ціну на базі кошторисної собівартості плюс надбавки на прибуток.

Якщо реалізуються кілька взаємозалежних інвестиційних проектів на діючому підприємстві, а продукція ділянок, що утворились внаслідок реалізації інвестиційних

проектів споживається в технологічному процесі підприємства, то доцільним є обчислювання результату інвестиційної діяльності за формулою (3).

Використання запропонованих схем оцінки результатів інвестиційної діяльності промислового підприємства дозволяють підвищити ступінь обґрунтованості представлення наслідків здійснення різних за рівнем ефективності інвестиційних проектів на сукупний фінансовий результат і своєчасно як на стадії планування, так і на стадії їх реалізації, попередити можливе погіршення фінансового стану підприємства і забезпечити необхідні темпи економічного зростання. При цьому підходи до визначення результатів інвестиційної діяльності визначаються специфікою інвестиційної діяльності суб'єкта господарювання — здійснення залежних і незалежних інвестицій, продукція, виготовлена внаслідок реалізації яких або продається за межі підприємства, або споживається в технологічному процесі діючого підприємства, що дозволяє коригувати інвестиційні плани і забезпечує досягнення сталості його фінансового стану.

УДК 658.8

Я. Ружковський*, І. Шевчик,

*Вища школа маркетингового управління і іноземних мов, м. Катовіце,
Технічно-гуманістична академія м. Бельсько-Бяле

ОЧІКУВАННЯ КЛІЄНТА ЯК ЧИННИК СЕГМЕНТАЦІЇ РИНКУ ТУРИСТИЧНИХ ПОСЛУГ

© Ружковський Я., Шевчик І., 2003

Досліджується ринок туристичних послуг та напрями його сегментування за різними ознаками.

The market of turista services are investigated. The main criteria of its segmentation are analyzed.

1. Вступ

Виникнення та розвиток маркетингу туристичних послуг є результатом формування ринку туристичних послуг. В багатьох країнах туризм став дуже важливою галуззю господарства, і навіть головним джерелом доходів. На розвиток цього ринку склалися багато причин, найістотнішою було однак господарське зростання (одночасно зростання норми життя, а також цікавість і доступність багатьох країн світу) [12].

Туристичний попит є економічною категорією, яка вимагає проведення специфічних досліджень, оскільки туризм не пов'язаний із заспокоєнням основних потреб людини. Цей висновок схиляє нас до формулювання явищ і питань, які стосуються туристичного попиту як залежностей, що мають субституційний характер щодо ієрархії потреб. У зв'язку з тим, що вони діляться на ті, які мусять бути заспокоєні спочатку, і на ті, реалізація яких підлягає різноманітним критеріям, створюється класифікація потреб (застосована згідно з теорією Маслоу), в якій можна врахувати актуальний стан потреб групи, суспільного сегменту. Знаючи структуру цих потреб, можна формувати як пропозицію, так і впливати на попит. Механізми впливу на окремі сегменти ринку є головним завданням спеціалістів з маркетингу [13].