

Макконнелл, Стенлі Л. Брю. Макроекономіка. – Львів. – 1997. 4. Кубишин О. ЄБРР: проекти, здійснені в Україні // Вісник НБУ. – 1998. – № 5. 5. Довгань Ж. Банківський капітал: суть і значення // Вісник НБУ. – 1998. – № 7. 6. Ющенко В. Залучення прямих іноземних інвестицій – пріоритетний напрям у діяльності НБУ // Вісник НБУ. – 1999. – № 7. 7. Кротюк В., Кірсєв О., Карчева Г. Основні тенденції в діяльності банків України в III кварталі 2001 року // Вісник НБУ. – 2001. – № 12. 8. Стельмах В. Монетарна політика як один із ключових чинників економічного зростання // Вісник НБУ. – 2002. – № 1. 9. Сугоняко О. Деякі актуальні питання розвитку банківської системи України в 2001 році // Вісник НБУ. – 2002. – № 5. 10. Качаєв Ю. Інвестиційна привабливість міст як чинник інвестиційної діяльності банків України // Вісник НБУ. – 2002. – № 5. 11. Кротюк В., Кірсєв О., Карчева Г. Фінансовий стан банків України у першому півріччі 2002 року та шляхи підвищення ефективності їх діяльності // Вісник НБУ. – 2002. – № 9. 12. Патрикац Л., Бойчук М. Актуальні проблеми та перспективи розвитку фінансово-кредитної системи України // Вісник НБУ. – 2003. – № 1.

УДК 330.322

О.Є. Денисов

Національний університет “Львівська політехніка”

## АНАЛІЗ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ВИРОБНИЧИХ ПІДПРИЄМСТВ

© Денисов О.Є., 2003

**Окреслено основні проблеми, що постають перед потенційними інвесторами при визначенні привабливості виробничих підприємств на основі стратегічного аналізу галузі потенційного інвестування.**

**The article describes the main problems that faces the potential investors evaluating the attractiveness of manufacturers by using the strategic analyses in the sphere of the potential investment.**

**Постановка проблеми у загальному вигляді і її зв'язок з важливими науковими та практичними завданнями.** В основу дослідження покладено невіршеність проблеми співвідношення рівня залучених інвестиційних ресурсів та віддачі на вкладений капітал на етапі аналізу доцільності здійснення інвестиції та періоду, за який цей аналіз здійснюється. Як наслідок, виникає потреба у проведенні стратегічного аналізу галузі потенційної діяльності інвестора та отримання достатньої та зручної у використанні інформації.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій, в яких започатковано вирішення цієї проблеми.** Розв'язання проблеми аналізу інвестиційної привабливості підприємств як елемента стратегічного аналізу виробництва чи галузі попередньо розглядалось у статті "Методика привабливості цільового ринку на прикладі ринку каустичної соди та хлору" (Вісник НУ "Львівська політехніка", 2002, № 457).

**Невіршені раніше частини загальної проблеми, які розглядаються у цій статті.** При цьому нерозкритою залишилась проблема дослідження взаємовпливу чинників, що

формують стан ринку, та операторів на ньому як частини, що формує інвестиційну привабливість ринку та його операторів.

**Цілі статті.** Стаття розкриває принципи аналізу ключових чинників взаємовпливу та базових елементів прогнозування та схеми їх взаємозв'язку на прикладі дослідження галузі виробників каустичної соди та хлору. Одночасно ми наведемо основні результати дослідження цього ринку (базові елементи прогнозування).

**Основний матеріал дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів.** Принципи розміщення інвесторами вільних матеріальних ресурсів (в усіх його видах) передбачають розуміння співвідношення рівня віддачі на вкладений капітал, терміну актуальності інвестиційного проекту та потенційних ризиків неотримання прибутків, які при цьому виникають.

Як наслідок, оцінка інвестиційної привабливості виробничих підприємств полягає в оцінці поточного стану організації, обсягів необхідних сум інвестицій та в прогнозуванні тенденцій, які впливатимуть на підприємство в майбутньому.

Враховуючи той факт, що прийняття рішень про здійснення крупних інвестиційних проектів відноситься до стратегічних та охоплює цілий комплекс чинників коротко- та довготермінового характеру, то перед інвестором постає потреба оцінити співвідношення вартості інвестиції та прогнозного стану виробничого підприємства, що виступає об'єктом інвестицій. На думку М. Портера [1], розглядаючи можливості інвестування шляхом придбання виробничих комплексів, виникає потреба в здійсненні детального стратегічного аналізу галузі потенційної діяльності, оскільки рівень можливості "переплатити" за об'єкт придбання зростає пропорційно зростанню рівня "ефективності" економіки країни, де розташоване це підприємство.

Оскільки прогнозування майбутніх результатів діяльності об'єкта інвестування та можливостей повернення вкладених інвестиційних ресурсів відіграє визначальну роль при прийнятті рішення про фінансування відповідних проектів, а точне прогнозування є неможливим з використанням методів екстраполяції існуючих тенденцій, необхідним аспектом є застосування принципів стратегічного аналізу та здійснення на основі отриманих результатів максимально наближеного прогнозу розвитку тих елементів ринку (ринків), які здійснюють вплив на об'єкт інвестування.

При цьому ключовим аспектом, що визначає підхід до стратегічного аналізу, є визначення принципів формування ринку. В нашому випадку виробничі підприємства в Україні, як правило, здійснюють свою оперативну діяльність на ринках олігополістичних або ринках з ознаками монополістичної конкуренції. Як наслідок, ключовим елементом об'єкта аналізу виступає система формування доданої вартості в організації та аспекти, які цю додану вартість формують.

В цій роботі ми ставимо перед собою завдання продемонструвати результати дослідження основних тенденцій у розвитку ринку каустичної соди та хлору в Україні та характеристик кожного з операторів ринку як основу для прийняття рішень потенційними інвесторами про рівень привабливості виробничих підприємств.

На першому етапі аналізу перед дослідником постає потреба у визначенні ключових принципів формування олігополістичного ринку в цілому та специфіки ринку дослідження зокрема.

Враховуючи принципи, покладені в теорію формування ринків за Курно, Бертраном, Штакельбергом та теорії ігор [2] на етапі аналізу олігополістичного ринку, ми визначаємо, що ключову роль у формуванні цього ринку відіграє система формування доданої вартості операторів ринку. При цьому на першому етапі необхідно визначити основні принципи формування стану ринку в частині обсягів попиту та пропозиції та ціноутворення на продукцію.

Ринок каустичної соди та хлору є ринком виробничо-пов'язаних продуктів та формування співвідношення попиту та пропозиції на кожний з товарів, що відбувається за правилами, наведеними в таблиці, та має такий графічний вигляд (рис. 1).

До специфічних характеристик цього ринку двох товарів ми відносимо:

1. Пропорційну виробничу програму незалежно від поточного рівня попиту на кожному з ринків окремо.
2. Спільні виробничі витрати, розподіл яких між продуктами носить лише умовний характер.
3. Обмеженість складських ресурсів за умови непропорційного рівня попиту на кожному з ринків реалізації продукції.
4. Неможливість утилізації одного з продуктів для забезпечення стабільної програми виробництва іншого.

**Параметри виробничої програми операторів ринку  
виробничо пов'язаних товарів залежно від стану попиту**

№ з/п	Стан попиту на товари	Виробнича програма
1	Попит на товари зрівноважений з пропозицією	Дорівнює обсягам споживання
2	Попит на один товар перевищує пропорційно попит на інший без досягнення граничної межі накопичення складських запасів	Дорівнює обсягам споживання товару з вищим відносним рівнем попиту
3	Ситуація аналогічна до п. 2, але накопичилась критична маса товару, що знаходиться в профіциті, та створюється дефіцит першого товару	Дорівнює обсягам споживання товару, що заходиться в профіциті
4	Попит на товар, критична маса залишків якого знаходиться на складі, перевищує попит на інший	Дорівнює обсягам споживання товару, попит на який пропорційно менший

При побудові моделі регулювання виробничої програми відносно ринку в цілому ми використовуємо загальні принципи, визначені раніше, а саме: пропорційна виробнича програма, обмеженість складських ресурсів, відсутність можливості утилізації одного з отримуваних продуктів діяльності.

В моделі формування обсягів реалізації продукції не використовується принцип нероздільності виробничих витрат, оскільки цей чинник знаходить свої відображення в другій частині моделі, де визначаються принципи розподілу виробничої програми ринку між його учасниками, як наслідок формування цін на продукцію.

Виробничу програму ми пропонуємо формувати як результат існування певного прогнозного рівня попиту на продукцію *a* та *b*, співвідношення яких не є сталими, на відміну від обсягів виробництва, тобто для повного задоволення потреби в одному продукті оператори ринку повинні виробити пропорційну кількість іншого. При цьому обсяги

накопичення складських запасів кожного з продуктів є обмеженими. Такого роду обмеження можуть носити фізичний, екологічний (як, наприклад, для ринку хлору) та фінансовий характер: неефективність створення додаткових складських ресурсів та вимивання оборотних коштів через затоварювання готовою продукцією.

Як наслідок окреслення структури ринку дослідження, перед нами постає завдання виділити перелік основних субелементів процесу аналізу, які і є визначальними для визначення ефективності роботи виробничих підприємств.

Отже, процес дослідження стратегічної складової інвестиційної привабливості виробничих підприємств складається з чотирьох основних етапів:

- дослідження стану виробництва;
- дослідження стану ринку, на якому здійснює свою діяльність ця організація;
- аналіз взаємовпливу чинників зовнішнього та внутрішнього середовищ організації (ключових чинників взаємовпливу);
- визначення базових елементів прогнозування як основи для побудови сценарію об'єктивної складової розвитку ринку.

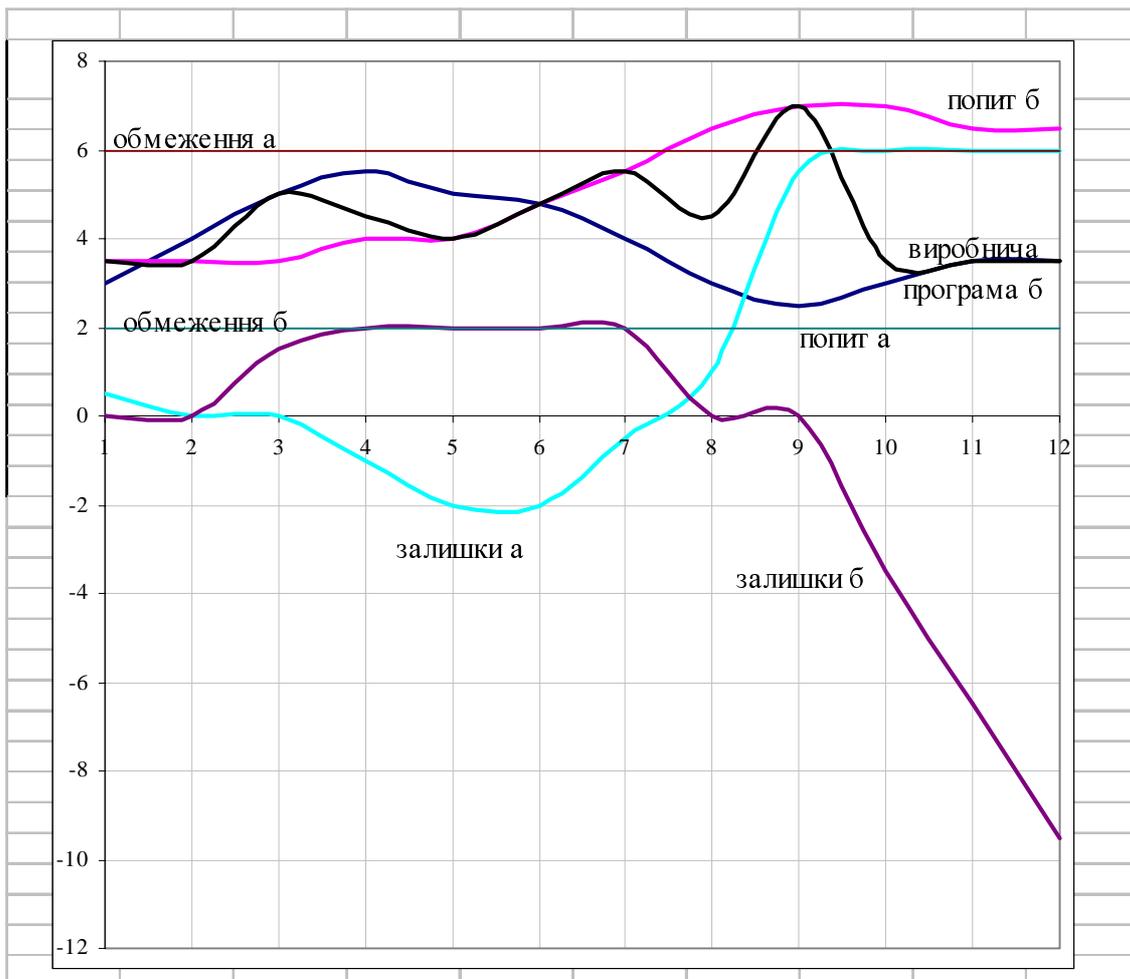


Рис. 1. Модель формування виробничої програми на ринку виробничо пов'язаних товарів

При цьому відбувається визначення основних чинників, які здійснюють безпосередній вплив на формування фінансових результатів діяльності виробництва (первинні) та які характеризують ринок діяльності об'єкта аналізу (вторинні) (рис.1 ).

До основних первинних чинників (ключових чинників взаємовпливу) відносяться:

- якісні характеристики сировини та матеріалів;
- постачальники сировини та матеріалів;
- вартість сировини та матеріалів;
- виробничі витрати в натуральних од.;
- виробничі витрати в грошових. од.;
- складська логістика збуту;
- транспортна логістика;
- товари-заміники на ринках збуту продукції;
- стан ринків діяльності споживачів продукції;
- організації, що прагнуть увійти на ринок.

Їх аналіз дає змогу визначити існуючий стан виробництва з точки зору фінансових результатів діяльності та є вихідною інформацією для дослідження вторинних чинників (базових елементів прогнозування):

- 1) виробничі витрати кожного з операторів на ринку залежно від інтенсивності завантаження виробництва;
- 2) обсяги споживання каустичної соди та хлору по групах споживачів на ринку;
- 3) виробничі витрати організацій, що прагнуть увійти на ринок;
- 4) рівень складських запасів та рівень насиченості ринків продукцією;
- 5) рівень цін на каустичну соду та хлор в середньому по ринку;
- 6) розподіл ринків соди та хлору між українськими виробниками та організаціями, які прагнуть увійти на ринок.

Ми отримуємо всі вихідні дані для побудови моделі, яка відобразатиме фінансові характеристики роботи операторів на ринку та, відповідно, характеризуватиме стан конкурентної боротьби в галузі.

Наведені вище принципи покладено нами в основу дослідження ринку каустичної соди та хлору в Україні та визначення привабливості операторів на ринку для здійснення інвестиційних проектів на їх основі.

Оскільки ми розглядаємо виробничі комплекси кожного з операторів ринку каустичної соди (ВАТ "Дніпроазот", Первомайський ДП "Хімпром" та ЗАТ "Лукоор", м.Калуш) в цілому, то вважаємо за доцільне проведення аналізу інвестиційної привабливості підприємств на основі визначення перспектив розвитку галузі в цілому та кожного з операторів на ньому зокрема.

Покажемо схеми етапів аналізу ключових чинників взаємовпливу та базових елементів прогнозування, які характеризують ринок каустичної соди та хлору в Україні (рис. 2). Отримані на основі такого роду досліджень результати дають змогу визначити перспективи розвитку галузі в майбутньому та становище кожного з операторів ринку (рис. 3).

Як наслідок, оцінка прогнозних фінансових результатів діяльності кожного з операторів, володіння певною часткою ринку (обсяги реалізації продукції), виробничих витрат на одиницю продукції (що різняться залежно від масштабів виробництва) та економічний ефект

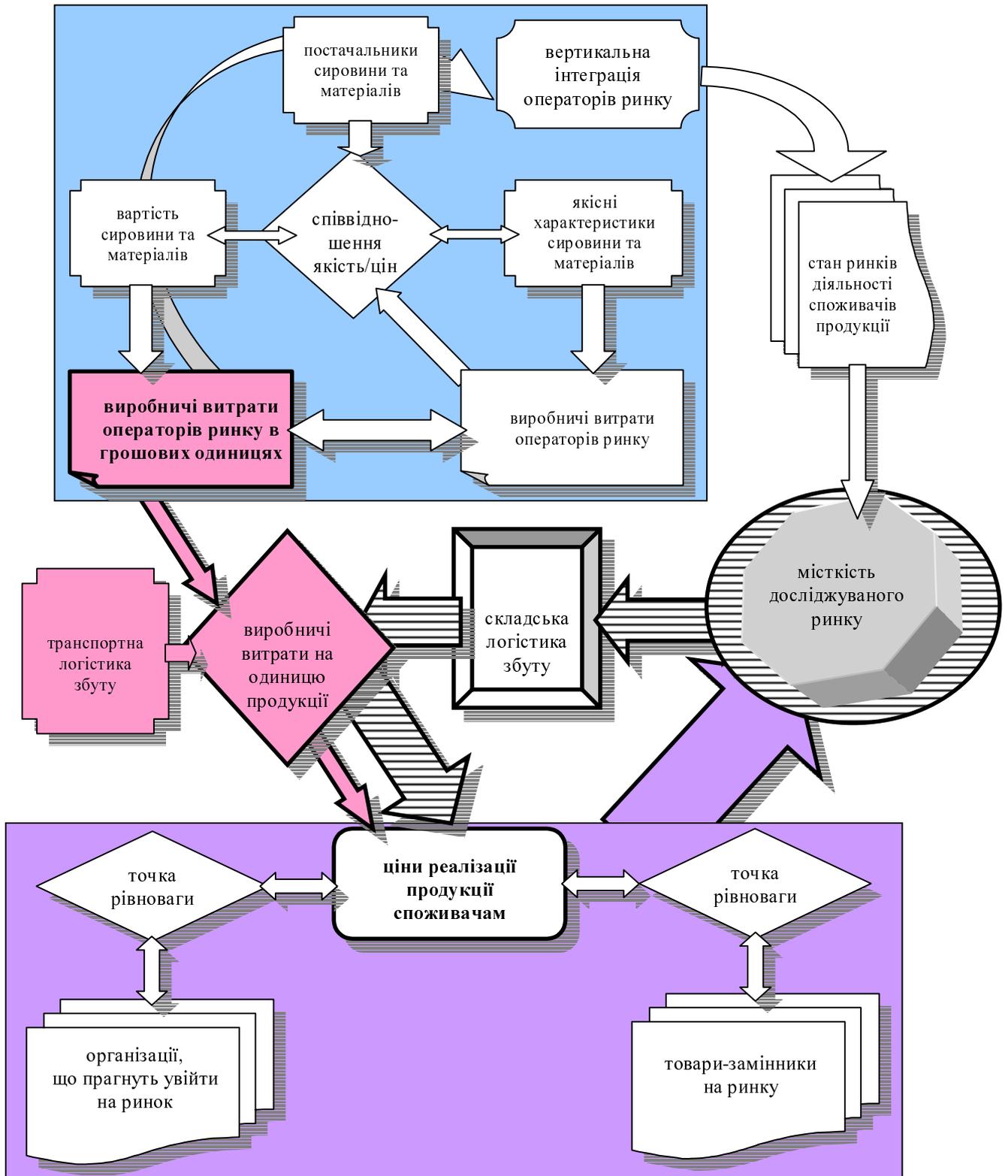


Рис. 2. Схема взаємозв'язку ключових чинників взаємовпливу

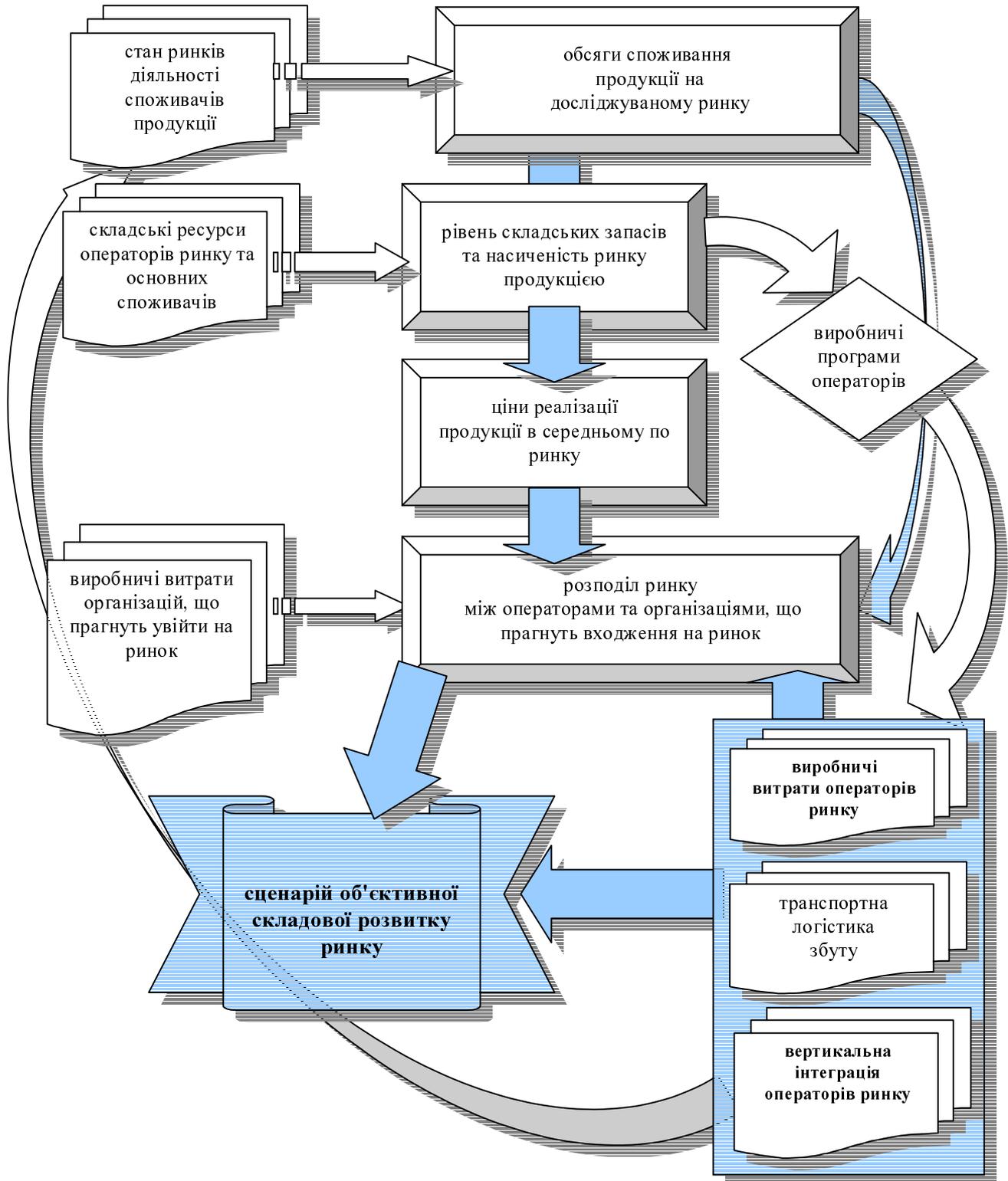


Рис. 3. Процедура створення сценарію об'єктивного розвитку ринку на основі базових елементів прогнозування

ефект вертикальної інтеграції кожного з операторів ринку дають можливість визначити рівень привабливості галузі дослідження для входження потенційного учасника на ринок, в тому числі і через придбання виробничих підприємств, які вже присутні на ринку.

**Висновки.** Ми показали принципову схему взаємовпливу чинників, які формують ринок каустичної соди та хлору в Україні. Оскільки ринок дослідження носить специфіку, яка характеризується виробничим взаємозв'язком продуктів, то і кожна зі схем носить специфічні для ринку характеристики, виражені в таблиці та виділені на схемах в частині взаємовпливу ринку та системи складської логістики збуту.

Проведення дослідження в два етапи дає можливість отримати опрацьовану інформацію, на основі якої ми можемо зробити висновки про привабливість галузі в цілому та кожного з операторів ринку зокрема, для залучення фінансових ресурсів як внутрішнього, так і зовнішнього походження.

1. Портер Майкл Е. Стратегія конкуренції: Методика аналізу галузей і діяльності конкурентів. – К., 1998. 2. Франк Р. Х. Микроэкономика и поведение. – М., 2000. 3. Хайман Д. Н. Современная микроэкономика: анализ и применение. В 2-х т. – М., 1992.

УДК 338.4

С.В. Князь, Н.Г. Георгіаді, А.І. Бажанова  
Національний університет “Львівська політехніка”

## ІНФОРМАЦІЙНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ОБ'ЄДНАНЬ ПІДПРИЄМСТВ ЩОДО РЕАЛІЗАЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЄКТІВ

© Князь С.В., Георгіаді Н.Г., Бажанова А.І., 2003

**Шляхом огляду вітчизняного законодавства і літературних джерел проаналізовано особливості інвестиційної діяльності об'єднань підприємств. На основі проведеного аналізу виявлено шляхи удосконалення інформаційного забезпечення об'єднань підприємств і запропоновано методику ухвалення управлінських рішень щодо фінансування інвестиційних проєктів, яка базується на основі інформаційної автоматизації процесів діагностики стану потенційних реципієнтів інвестиційних ресурсів, а також розподілу і перерозподілу між ними різного роду ресурсів.**

**In article by checkup domestic legislation and literary sources are analyzed particularities to investment activity of the associations enterprise. On the grounds of called on analysis is installed way of the improvement of the data ware of the associations enterprise and is offered methods of the taking the management decisions for financing investment project, which is based on the grounds of information automation of the processes of the diagnostics of the condition potential relapse investment resource, as well as gathering and use between them miscellaneous of the sort resource.**

**Постановка проблеми у загальному вигляді і її зв'язок з важливими науковими та практичними завданнями.** Інвестиційна діяльність є однією із найризикованіших. Ухвалення ефективних управлінських рішень щодо реалізації інвестицій вимагає належного інформаційного забезпечення. Як відомо, інформаційне забезпечення – це інформація, необхідна для управління економічними процесами, яка зберігається в базах даних