

О.А. АНДРАШ, аспірант, ТНУ ім. В.І. Вернадського, Сімферополь

ОЦІНКА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВ ТУРИСТИЧНОЇ ГАЛУЗІ

У роботі розглянуті деякі методи оцінки інвестиційної привабливості підприємств туристичної галузі, а саме метод фінансового-економічний аналізу господарської діяльності підприємств, метод визначення міри інвестиційного ризику, методи прогнозування вірогідності банкрутства підприємства. Застосований індекс інвестиційної привабливості підприємства з відкритою архітектурою. Оцінка інвестиційної привабливості підприємств туристичної галузі здійснювалась на прикладі ТОК „ТАВРИЯ”.

In the work some methods of investment attractiveness estimation of the tourism branch's enterprises are considered. Index of enterprise's investment attractiveness with open architecture is applied. The estimation of enterprise's investment attractiveness was carried out on an example of Tourist Complex "TAVRIYA".

Ключові слова: інвестиції, фінансовий менеджмент, ефективним використанням, інвестиційна привабливість, туризм.

Вступ. На сучасному етапі розвитку економіки питання вибору напрямів і обсягів інвестицій є досить актуальним. Інвестиційна привабливість є однією з ключових характеристик, яка обумовлює залучення підприємством інвестицій. Перед економічною наукою постає проблема пошуку критеріїв вибору найвигідніших інвестиційних проектів, вирішальним критерієм якого є одержання максимального прибутку. Найважливіше місце у ході аналізу привабливості підприємств та галузей для інвестування займають оцінка стану фінансово-господарської діяльності економічних об'єктів, оцінка фінансових ризиків та вірогідності банкрутства. Результати оцінки можуть і повинні використовуватися для визначення виробничої і фінансової стратегії, що дозволить в максимально короткі строки поліпшити фінансово-господарський стан та претендувати на здобуття потрібних для подальшого розвитку фінансових коштів.

Постановка завдання. На поточний момент однозначне визначення терміну «інвестиційна привабливість туризму» відсутнє як в літературі, присвяченій туристичній галузі, так і в літературі стосовно інвестиційної діяльності та фінансового менеджменту. У зв'язку з чим, саме визначення та оцінка інвестиційної привабливості туристичної галузі є метою даної праці. Для її досягнення необхідно використати загальновизнані інструменти фінансового менеджменту для визначення міри ризику інвестування та фінансово-господарського стану, та застосувати існуючі методи оцінки інвестиційної привабливості відносно до підприємств туристичної галузі.

Методологія. Вітчизняні і зарубіжні науковці в своїх наукових працях розглядають різні аспекти інвестиційної діяльності. Наприклад, Федоренко В.Г. в навчальному посібнику „Іноземне інвестування економіки України” висвітлив

проблеми, пов'язані із залученням іноземних інвестицій в економіку України, та їх ефективним використанням [1], але не присвятив достатньої уваги туристичній галузі. Книга Квартальнова В.А. „Туризм” розглядає менеджмент туризму та економічні аспекти його функціонування [2], але не відбиває проблеми інвестування туристичної галузі. Навчальний курс Бланка І.А. „Фінансовий менеджмент” [3], підручник Поляка Г.Б. „Фінансовий менеджмент” [4] та книга Черкасової І.О. „Аналіз господарської діяльності” [5] віддзеркалюють основні напрямки управління фінансами організації, та приділяють особливу увагу фінансовим показникам, які використовуються в фінансовому менеджменті. В праці Соболевої О.А. „Фінансово-економічний аналіз діяльності турфірми” оцінений стан діяльності суб'єктів господарювання туристичної галузі з точки зору інвестиційної привабливості [6], однак не розроблений інтегральний показник інвестиційної привабливості туризму. Проте в науковій праці Коробкова Д.В. „Інвестиційна привабливість підприємств енергетичної галузі” [7] такий показник приведений, але він призначений для оцінки інвестиційної привабливості підприємств промисловості.

Результати дослідження. Інвестиційна привабливість – це відносне поняття, що відображає думку певної групи інвесторів відносно співвідношення рівня ризику, рівня прибутковості і вартості фінансових ресурсів в тій або іншій державі, регіоні або галузі [2]. З іншої сторони – це сукупність деяких об'єктивних ознак, властивостей, засобів, можливостей економічної системи, яка обумовлює потенційний платіжний попит на інвестиції [8, с.35].

Тобто, якщо інвестиційну привабливість підприємства розглядати в якості показника, який характеризує можливість генерування максимального прибутку, її оцінку необхідно проводити на підставі аналізу фінансово-господарської діяльності підприємства. Якщо інвестиційну привабливість підприємства ототожнювати з інвестиційним ризиком, який визначає вірогідність фінансових втрат інвестора, то для її визначення необхідна якісна та кількісна оцінка фінансового ризику та вірогідності банкрутства підприємства. Визначаючи інвестиційну привабливість як міру ефективності фінансових потоків, для її аналізу необхідна оцінка рівня рентабельності підприємства. Крім того, інвестиційну привабливість можливо оцінити на підставі порівняльного аналізу, зіставляючи підприємства однієї галузі, різні галузі, або держави.

З погляду економічної ефективності раціональна інвестиційна діяльність означає, що граничні витрати (витрачені на виробництво додаткової одиниці товару в межах інвестиційної діяльності) і граничні доходи (одержані від продажу додаткової одиниці товару, виробленого завдяки інвестиціям) являють собою прийнятний для суспільства оптимум. Інвестиційна діяльність повинна тривати доти, поки граничні витрати від інвестицій не зрівняються з граничним доходом від цих вкладень. Саме цей обсяг інвестиційних ресурсів дає найбільшу корисність з погляду макроекономічної збалансованості [1, с. 50-51].

Але слід пам'ятати, що існують деякі обмеження для залучення інвестицій. На самперед це ступінь відкритості економіки, політичні обмеження, наявність протиріч між інтересами туристичної компанії та інвестором, а також пропускна спроможність до поглинання прямих потоків капіталу, обумовлена спроможністю платити дивіденди або відсотки за кредит та можливістю повернення основного капіталу. Слід зазначити, що пропускна спроможність у будь-якому разі буде обмежена можливістю обслуговувати інвестований капітал, а також економічними обмеженнями, що накладаються платіжним балансом приймаючої сторони, та політичними обмеженнями, що вводяться органами влади як на державному, так і на місцевому рівні [2, с. 121, 124].

Беручи до уваги важливість додаткових фінансових коштів, вважаємо за необхідне використати метод фінансово-економічного аналізу як головний елемент технології їх залучення. Даний метод дозволяє дослідити фінансовий стан підприємства з метою виявлення резервів підвищення його ринкової вартості і забезпечення ефективного розвитку. У теорії фінансового менеджменту розрізняють наступні системи фінансового аналізу: горизонтальний, вертикальний, порівняльний аналізи та аналіз коефіцієнтів [3, с. 32], останню з яких розглянемо докладніше.

У фінансовому менеджменті найбільшого поширення набули наступні групи аналітичних фінансових коефіцієнтів (табл. 1) [3, с. 35-47; 4, с. 236-237; 5, с. 131, 163-165; 6].

На підставі вищенаведених коефіцієнтів можливо зробити наступні висновки.

По-перше, ТОК „ТАВРИЯ” є фінансово нестійким. Встановлено, що підприємство вважається фінансово стійким якщо доля позикового капіталу не перебільшує 50% [6], тобто коефіцієнт заборгованості не повинен перевищувати 0,5, коефіцієнт фінансової залежності – 2,0, а коефіцієнт фінансової автономії повинен бути більше 0,5. Оскільки $K_{ЗАБ}$ та $K_{ФЗ}$ мають тенденцію к зростанню, та досягли у 2008р. рівня 0,557 та 2,259 відповідно, а K_A навпаки знижується з 0,569 у 2005 р. до 0,441 у 2008 р., ступінь ризику інвестування в дане підприємство є високим. Але наявні і позитивні тенденції. Наприклад, коефіцієнт маневреності власного капіталу відображує зростання частки власного капіталу у високоліквідній формі з 2,2% у 2005 р. до 10,9% у 2008р., а коефіцієнт забезпечення – зростання частки власних оборотних активів з 37,4% до 41,1% відповідно, що свідчить про здійснення заходів щодо оптимізації фінансової стійкості підприємства.

По-друге, платоспроможність ТОК „ТАВРИЯ” можливо оцінити як незадовільну. Значення коефіцієнтів поточної платоспроможності (0,102 у 2005 р. та 0,213 у 2008 р. при оптимальному значенні коефіцієнту 1,82), швидкої ліквідності (0,045 у 2005 р. та 0,109 у 2008 р. при оптимальному значенні коефіцієнту 0,510) та абсолютної ліквідності (0,012 у 2005 р. та 0,002 у 2008 р. при оптимальному значенні коефіцієнту 0,5-0,2) [6] свідчать про дефіцит власного

оборотного капіталу, що обумовлює ризик невиконання поточних фінансових зобов'язань. Проте співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості має позитивну тенденцію (0,159 у 2005 р. та 4,805 у 2008 р.), що обумовлено значним зменшенням кредиторської заборгованості.

Таблиця 1 – Фінансові коефіцієнти діяльності ТОК „ТАВРИЯ”

Коефіцієнт	Роки			
	2005	2006	2007	2008
1. Коефіцієнти оцінки фінансової стійкості				
Коефіцієнт автономії (K_A)	0,569	0,602	0,594	0,441
Коефіцієнт фінансової залежності ($K_{ФЗ}$)	1,753	1,658	1,680	2,259
Коефіцієнт фінансування ($K_{Ф}$)	0,753	0,658	0,680	1,259
Коефіцієнт заборгованості ($K_З$)	0,430	0,370	0,405	0,557
Коефіцієнт маневреності капіталу ($K_{МВК}$)	0,022	0,015	0,031	0,109
Коефіцієнт забезпечення ($K_{ЗАБ}$)	0,374	0,135	0,188	0,411
Коефіцієнти оцінки платоспроможності (ліквідності)				
Коефіцієнт поточної ліквідності ($K_{ПЛ}$)	0,102	0,165	0,243	0,213
Коефіцієнт швидкої ліквідності ($K_{ШЛ}$)	0,045	0,123	0,180	0,109
Коефіцієнт абсолютної ліквідності ($K_{АЛ}$)	0,012	0,002	0,007	0,002
Коефіцієнт співвідношення дебіторської і кредиторської заборгованості ($K_{ДК}$)	0,159	0,722	0,325	4,805
Коефіцієнти оцінки оборотності активів				
Коефіцієнт оборотності активів ($K_{ОА}$)		1,097	1,012	0,744
Період обігу активів ($\Pi_{ОА}$), дн.		333	361	491
Коефіцієнт оборотності оборотних активів ($K_{ООА}$)		22,094	12,384	6,827
Період обігу оборотних активів ($\Pi_{ООА}$), дн.		17	30	54
Коефіцієнт зносу основних засобів ($K_{ЗОЗ}$)	0,356	0,386	0,407	0,368
Коефіцієнти оцінки оборотності капіталу				
Коефіцієнт оборотності капіталу ($K_{ОК}$)		1,094	1,009	0,741
Період обігу капіталу ($\Pi_{ОК}$), дн.		334	362	493
Коефіцієнт оборотності власного капіталу ($K_{ОВК}$)		1,865	1,684	1,466
Період обігу власного капіталу ($\Pi_{ОВК}$), дн.		196	217	249
Коефіцієнт оборотності позикового капіталу ($K_{ОПК}$)		2,649	2,516	1,500
Період обігу позикового капіталу ($\Pi_{ОПК}$), дн.		138	145	243
Період обігу поточних зобов'язань за розрахунками ($\Pi_{ОПЗ}$), дн.		121	143	240
Коефіцієнти оцінки рентабельності (прибутковості)				
Коефіцієнт рентабельності активів (P_A)	0,005	0,035	0,038	0,024
Коефіцієнт рентабельності власного капіталу ($P_{ВК}$)	0,008	0,057	0,064	0,054
Валова рентабельність продажів ($P_{ВП}$)	0,039	0,058	0,059	0,048
Валова рентабельність виробництва ($P_{ВВ}$)	0,046	0,073	0,076	0,059
Коефіцієнт рентабельності реалізації продукції ($P_{РП}$)	0,005	0,032	0,039	0,038
Коефіцієнт рентабельності поточних витрат ($P_{ПВ}$)	0,006	0,040	0,051	0,046

По-третє, період обігу активів повільний (від 333 дн. у 2006 р. до 491 дн. у 2008 р.), що свідчить про низький рівень виробничо-комерційної активності, що обумовлено завеликою часткою в них повільно- та важкореалізуємих активів. Цей факт підтверджується періодом обігу капіталу (від 334 дн. у 2006 р. до 493 дн. у 2008 р.), що обумовлено повільним обігом як власного, так і позикового капіталу, що свідчить про його неефективне використання.

В-четвертих, діяльність підприємства є нерентабельною, що обумовлено неефективним використанням у ході господарської діяльності наявних активів та капіталу. Рентабельність активів не перевищує 4%, що характеризує неефективність використання активів з метою здобуття чистого прибутку,

рентабельність власного капіталу не перевищує 7%, що віддзеркалює низький рівень прибутковості власного капіталу, рентабельність реалізації продукції також у середньому дорівнює 3%, що свідчить про низьку прибутковість господарської діяльності.

Таким чином, у ході фінансово-економічного аналізу рівень інвестиційної привабливості даного підприємства оцінений незадовільно, що свідчить про необхідність впровадження механізмів оптимізації використання активів та капіталу підприємства.

Найістотнішим з неформальних показників інвестиційної привабливості є рівень інвестиційного ризику. Для оцінки інвестиційного ризику виділяють три рівня небезпеки:

- допустимий ризик, який веде до зниження об'єму прибутку інвестора;
- критичний ризик, коли інвестор несе відчутні втрати, включаючи збитки і зниження вартості акцій;
- катастрофічний ризик, який може привести до краху інвестора.

Якщо прогнозовані втрати не перевищують розрахунковий прибуток, запланований при реалізації інвестиційної програми, то ризик є допустимим. Якщо можливі прогнозовані втрати перевищують розрахунковий прибуток, то ризик може бути критичним. У разі ж, якщо можливі втрати перевищують інвестиційний потенціал інвестора, то ризик є катастрофічним [9, с. 101].

Стосовно інвестиційних ризиків в туристичній діяльності Кабінет Міністрів України затвердив критерії, за якими оцінюється ступінь ризику та визначається періодичність проведення планових заходів державного нагляду. За цими критеріями суб'єкти господарської діяльності (СГД) можуть мати високий, середній та незначний ступінь ризику.

До СГД з високим ступенем ризику належать юридичні особи, для яких виключною діяльністю є організація та забезпечення створення туристичного продукту, реалізація та надання туристичних послуг, а також посередницька діяльність в сфері туризму.

До СГД з середнім ступенем ризику належать юридичні та фізичні особи, які провадять посередницьку діяльність з реалізації туристичного продукту туроператорів та туристичних послуг інших суб'єктів, а також посередницьку діяльність щодо реалізації характерних та супутніх туристичних послуг.

До СГД з незначним ступенем ризику належать інші суб'єкти, що провадять або забезпечують туристичну діяльність відповідно до Закону України «Про туризм».

Відповідно, заходи державного нагляду проводяться не частіше:

- одного разу на рік для СГД з високим ступенем ризику;
- одного разу на два роки — з середнім ступенем ризику;
- одного разу на п'ять років — з незначним ступенем ризику [10].

З метою кількісної оцінки рівня ризику використовують коефіцієнт

фінансового ризику (K_p) [5, с. 177]:

$$K_p = (ПК/А)/(ОЗ/А)/(ОА/ОЗ)/(ВОА/ОА)/(ВК/ВОА) \quad (1);$$

де ПК – позиковий капітал;

А – сума активів;

ОЗ – основні засоби;

ОА – оборотні активи;

ВОА – власні оборотні активи;

ВК – власний оборотний капітал;

$$K_{p2005} = 0,750;$$

$$K_{p2006} = 0,657;$$

$$K_{p2007} = 0,679;$$

$$K_{p2008} = 1,263.$$

Оптимальне значення даного коефіцієнта повинно дорівнювати нулю. У зв'язку з цим можливо констатувати досить велику вірогідність виникнення фінансових негараздів, яка крім того має тенденцію к зростанню, що обумовлено зростанням частки позикового капіталу майже в два рази.

Серед статистичних методів визначення інвестиційної привабливості звернемо увагу на аналіз ризику банкрутства. Найбільше поширення серед методик аналізу ризику банкрутства здобула Z-модель Альтмана (Z-score), основана на оцінці показників фінансового стану та платоспроможності підприємства, яку можна записати у вигляді:

$$Z = 1,2K_1 + 1,4K_2 + 3,3K_3 + 0,6K_4 + 1,0K_5 \quad (2);$$

де Z – коефіцієнт Альтмана;

K_1 – власний оборотний капітал / сума активів;

K_2 – нерозподілений прибуток / сума активів;

K_3 – прибуток до сплати відсотків / сума активів;

K_4 – ринкова вартість власного капіталу / позиковий капітал;

K_5 – об'єм продажу / сума активів.

Значення $Z < 1,81$ відповідає високій вірогідності банкрутства, $Z > 2,67$ – низька вірогідність банкрутства [11, с. 44-47].

$$Z_{2005} = 1,874;$$

$$Z_{2006} = 2,218;$$

$$Z_{2007} = 2,136;$$

$$Z_{2008} = 1,373.$$

Значення Z-рахунку говорить про високу вірогідність банкрутства підприємства, яка має тенденцію к збільшенню, що обумовлено диспропорцією між власним та позиковим капіталом.

З метою визначення вірогідності банкрутства також використовується модель У. Бівера (табл. 2) [4, с. 235-236].

Таблиця 2 – Модель У. Бівера оцінки вірогідності банкрутства ТОК „ТАВРИЯ”

ПОКАЗНИК	РОКИ			
	2005	2006	2007	2008
Коефіцієнт Бівера ($K_{\text{Бівера}}$)	- 0,153	- 0,118	- 0,099	- 0,066
Коефіцієнт поточної ліквідності	0,102	0,165	0,243	0,213
Фінансовий леверидж	43,1	39,8	40,7	55,9
Коефіцієнт покриття активів чистим оборотним капіталом	- 0,394	- 0,331	- 0,305	-0,440
Економічна рентабельність	0,5	3,5	3,8	2,4

Аналіз значень вищевказаних показників дозволяє віднести дане підприємство до фінансово нестійких та спрогнозувати його банкрутство протягом року. Це обумовлено зростанням майже в три рази суми поточних фінансових зобов'язань, що є причиною низького значення коефіцієнту Бівера та коефіцієнту поточної ліквідності, а також зростанням фінансового левериджу. Крім того, перевищення суми необоротних активів над сумою власного капіталу дозволяє констатувати, що активи підприємства не покриваються чистим оборотним капіталом.

Крім того інвестиційна привабливість підприємства може бути подана у вигляді значення спеціального індексу. В науковій праці Коробкова Д.В. «Інвестиційна привабливість підприємств енергетичної галузі» [7] запропонований індекс інвестиційної привабливості підприємства з відкритою архітектурою IAE (invest attractiveness of enterprises):

$$IAE = \left(\sum_{i=1}^n C_i \cdot W_i \right) \quad (3);$$

де C_i – коефіцієнт;

W_i – вагова частка.

Вибір розрахункової бази коефіцієнтів індексу IAE і надання їм вагомості слід здійснювати виходячи з певної мети інвестування. На нашу думку, основні варіанти інвестування такі:

- одержання доходу від фінансово-господарської діяльності підприємства (оцінка рентабельність об'єкта інвестування та його фінансової стабільності – IAE-1);
- одержання доходу в результаті придбання підприємства й подальшого його продажу (оцінка стану матеріальних і нематеріальних активів, їхньої ринкової вартості та частки ринку – IAE-2);
- вертикальна або горизонтальна інтеграція існуючого бізнесу інвестора з підприємством (оцінка внутрішнього та зовнішнього середовища підприємства – IAE-3).

Можливість вибору коефіцієнтів і надання їм відповідної вагомості для визначення інвестиційної привабливості підприємства разом зі статистичним аналізом отриманих значень визначає практичну цінність в інвестиційній діяльності для різних суб'єктів та інститутів фінансового ринку [7, с. 8-10].

У табл. 3 подано розрахункові бази для індексу IAE, які характеризують інвестиційну привабливість підприємства [7, с. 11-12].

Таблиця 3 – Індекс ІАЕ ТОК „ТАВРИЯ”

База індексу		Ціль інвестування		
		ІАЕ-1	ІАЕ-2	ІАЕ-3
Показник 1	(C _i)	P _A	PВ _{ПР}	P _A
	(W _i)	0,3	0,2	0,2
Показник 2	(C _i)	P _{ВК}	PВ _В	PВ _В
	(W _i)	0,3	0,2	0,2
Показник 3	(C _i)	K _{ЗАБ}	K _{ЗОЗ}	K _{ЗОЗ}
	(W _i)	0,1	0,3	0,3
Показник 4	(C _i)	K _P	Z	K _{ПЛ}
	(W _i)	0,1	0,2	0,1
Показник 5	(C _i)	K _{Бівера}	КА	K _{ФЗ}
	(W _i)	0,2	0,1	0,2
Аналіз отриманих значень індексу	Критичний інтервал	0 ≤ ІАЕ < 20	0 ≤ ІАЕ < 20	0 ≤ ІАЕ < 20
	Мінімальний інтервал	20 ≤ ІАЕ < 40	20 ≤ ІАЕ < 40	20 ≤ ІАЕ < 40
	Задовільний інтервал	40 ≤ ІАЕ < 60	40 ≤ ІАЕ < 60	40 ≤ ІАЕ < 60
	Добрий інтервал	60 ≤ ІАЕ < 80	60 ≤ ІАЕ < 80	60 ≤ ІАЕ < 80
	Найкращий інтервал	80 ≤ ІАЕ ≤ 100	80 ≤ ІАЕ ≤ 100	80 ≤ ІАЕ ≤ 100

Таким чином, значення індексу ІАЕ підприємства відноситься до критичного інтервалу, що обумовлює недоцільність його інвестування як з метою одержання доходу від фінансово-господарської діяльності, так і з метою інтеграції з бізнесом інвестора або подальшого продажу.

Виходячи з вищенаведеної розрахункової бази для індексу ІАЕ інвестиційна привабливість підприємства відображена в рис. 1.

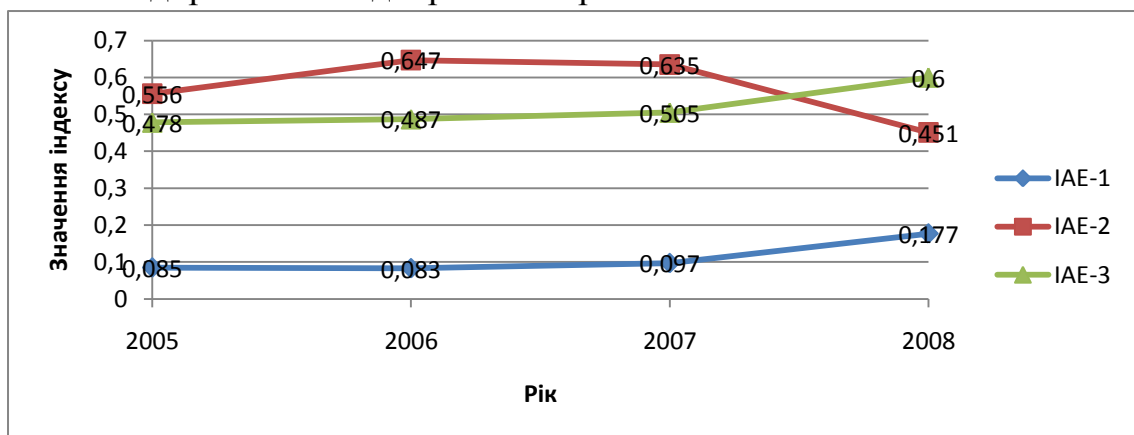


Рис. 1 – Значення індексу ІАЕ підприємства ТОК „ТАВРИЯ”

Висновки. Фінансово-економічний аналіз дозволив виявити факт неефективного використання активів та капіталу підприємства. Кількісна оцінка рівня фінансового ризику визначила велику вірогідність виникнення фінансових труднощів, що було підтверджено високим ризиком банкрутства підприємства, оціненого на підставі використання Z - моделі Альтмана та моделі У. Бівера. Крім того, індекс інвестиційної привабливості, запропонований Коробковим Д.В. також свідчить про недоцільність інвестування коштів в дане підприємство.

У зв'язку з цим виникає необхідність впровадження механізмів оптимізації використання активів та капіталу підприємства:

- сформувати достатній об'єм і необхідний склад активів, що дозволить оптимізувати показники фінансової маневреності підприємства;

- забезпечити максимальну прибутковість активів шляхом їх використання в найбільш ефективних напрямках операційної діяльності і комерційних операціях підприємства, а також знизити рівень комерційного ризику використання активів, розробивши ефективну систему зовнішнього і внутрішнього страхування;
- забезпечити достатній рівень ліквідності активів, збільшивши частку високоліквідних активів;
- пришвидшити обіг активів шляхом синхронізації формування активів, а також мінімізації витрат на організацію їх обігу;
- оптимізувати розподіл капіталу з метою зниження частки позикового капіталу до рівня 50% від його загальної суми;
- забезпечити максимальну прибутковість капіталу шляхом оптимізації співвідношення власного і позикового капіталу, а також знизити рівень фінансового ризику, використовуючи механізми диверсифікації капіталу і ефективного зовнішнього та внутрішнього його страхування;
- забезпечити фінансову рівновагу підприємства, підвищивши рівень його фінансової стійкості, для чого необхідно раціоналізувати склад капіталу за періодом залучення, а також за рахунок збільшення питомої ваги перманентного капіталу;
- оптимізувати обіг капіталу шляхом синхронізації формування капіталу, пов'язаного з операційною і інвестиційною діяльністю, внаслідок чого знизиться середній розмір капіталу, що тимчасово не використовуваного в господарській діяльності і не бере участь у формуванні доходів;
- реінвестувати капітал в найбільш прибуткові активи і операції, що забезпечують необхідний рівень його ефективності в цілому;
- забезпечити ефективний фінансовий контроль над підприємством з боку засновників;
- забезпечити фінансову гнучкість підприємства шляхом оптимізації співвідношення власного і позикового капіталу, довгострокових і короткострокових форм його залучення, зниження рівня фінансових ризиків, контролю своєчасності розрахунків з інвесторами та кредиторами.

Список літератури. 1. Федоренко В.Г. Іноземне інвестування економіки України: Навчальний посібник / В.Г. Федоренко. – К.: МАУП, 2004. – 272 с. 2. Квартальнов В.А. Туризм / В.А. Квартальнов. – М.: Фінанси і статистика, 2002. – 320 с. 3. Бланк І.А. Фінансовий менеджмент: Навчальний курс / І.А. Бланк. – К.: Ельга, Ніка-Центр, 2004. – 656с. 4. Поляк Г.Б. Фінансовий менеджмент: Підручник / Г.Б. Поляк, І.А. Акодїс, Л.Д. Андронова та ін. – М.: Волтерс Клівер, 2009. – 608 с. 5. Черкесова І.О. Аналіз господарської діяльності / І.О. Черкесова. – СПб.: Нева, 2003. – 192 с. 6. Соболева О.А. Фінансово-економічний аналіз діяльності турфирми / О.А. Соболева, І.І. Соболев [Електронний ресурс] / Туристична бібліотека „Все про туризм”. – Режим доступу: http://tourlib.net/books_tourism/soboleva.htm 7. Коробков Д.В. Інвестиційна привабливість підприємств енергетичної галузі: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. ек. наук: спец. 08.02.02 „Економіка та управління науково-технічним прогресом” / Д.В. Коробков. – Харків, 2006. – 23 с. 8. Валірунова Л.С. Інвестування: Підручник для ВУЗів / Л.С. Валірунова, О.Б. Казакова. – М.: Волтерс Клівер, 2010. – 448 с. 9. Бандурін О.В. Інвестиційна стратегія корпорації на регіональному рівні / О.В. Бандурін, Б.А.

Чуб. М.: Наука і економіка, 1998. – 132 с. 10. Визначено критерії ризику у сфері туризму [Електронний ресурс] / Український фінансово-бухгалтерський портал. – Режим доступу: <http://www.dtk.com.ua/show/1cid03940.html> 11. Недосекін О.О. Нечітко-множинний аналіз ризику фондових інвестицій / О.О. Недосекін. – СПб.: Нева, 2002. – 181 с.

Подано до редакції 02.03.2010