

Определение оптимальной структуры капитала является важнейшим вопросом теории капитала в частности, и финансового менеджмента в целом. Существуют несколько критериев, являющиеся основными при определении оптимальной структуры капитала предприятия: политика финансирования активов; стоимость компании; стоимость капитала; риски; рентабельность

### Литература

1. Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. - М.: Экономика, 2008. - 408 с.
2. Парамонов А.В. Учёт и анализ предпринимательского капитала / А. В. Парамонов // Аудит и финансовый анализ. – 2008 - № 1. – с. 55 – 72.
3. Бригхем Ю., Гапенски Л. Финансовый менеджмент: Полный курс: В 2-Х т./ Пер. с англ. под ред. В.В. Ковалева. СПб.: Экономическая школа, 2009 г. Т.1. - 497 с.
5. Финансовый менеджмент: теория и практика. Учебник / Под ред. Е.С. Стояновой. -2-е изд., перераб и доп. – М.: Изд-во Перспектива, 2007. – 574 с.
6. Грачев А.В. Рост собственного капитала, финансовый рычаг и платежеспособность предприятия / А. В. Грачев // Финансовый менеджмент.- 2009.- №2. - с. 21-34.
7. Петренко В.Л. Технология адаптивного планирования в производственно-экономических системах. - Донецк.: ИЭП АН Украины, 2009. - 32 с.

УДК 312.14

### ФАКТОРЫ, ВЛИЯЮЩИЕ НА ФОРМИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПОТЕНЦИАЛА ПРЕДПРИЯТИЯ

*И.В. Демидова, Д.А. Семенова*

*Резюме.* В статье проведен анализ финансовых источников формирования инвестиционных ресурсов в Украине, структурно представлен инвестиционный потенциал через совокупность производственного, финансового, интеллектуального и инновационного потенциалов, которые являются по отношению к нему влияющими факторами внутренней среды предприятия.

*Ключевые слова:* инвестиционный потенциал, финансовый потенциал, производственный потенциал, инновационный потенциал, интеллектуальный потенциал, финансовые методы, финансовые рычаги.

Потребность в сбережении позитивной динамики экономического роста, достигнутой за последние годы, и дальнейшие структурные реформы в Украине свидетельствуют о необходимости поиска потенциальных источников формирования инвестиционных ресурсов. Несмотря на некоторое оживление инвестиционного процесса в Украине, позитивная тенденция в инвестиционной сфере еще не приобрела постоянный и стабильный характер. Кроме того, в условиях трансформации рыночных отношений продолжают действовать факторы, которые сдерживают развитие инвестиционной деятельности. В связи с инвестиционной деятельностью возникает такое понятие как инвестиционный потенциал предприятия, который представляет совокупность инвестиционных возможностей, используемых на достижение целей его инвестиционной стратегии. Успешная реализация данной стратегии должна способствовать приобретению конкурентных преимуществ, а также согласовываться с требованием неуклонного повышения общей рыночной стоимости активов предприятия. Поэтому целью данного исследования является систематизация факторов, влияющих на формирование инвестиционного потенциала предприятия.

В Украине исследованиями инвестиционного потенциала занимались такие ученые, как: В.В. Борщевский, А.С. Гальчинський, А.А. Пересада, В.Г.Федоренко [1].

Проанализировав мнения ученых-экономистов, можно сделать вывод, что на сегодняшний день развитию инвестиционного потенциала в Украине не уделяется достаточно внимания. Это связано с двумя факторами:

1) с неготовностью получателей инвестиций - предприятий к эффективному освоению средств, в первую очередь из-за низкого качества управления;

2) с неготовностью инвесторов вкладывать капиталы в нереформированные предприятия по причине как высоких рисков (незащищенность прав собственности, значительный риск невозврата средств из-за некачественного управления), так и невозможности адекватно определить сам уровень риска (непрозрачность финансового состояния предприятия, ликвидность предприятий, их инвестиционная деятельность).

Для исследования факторов, влияющих на формирование инвестиционного потенциала предприятия, необходимо проанализировать структуру инвестиций в национальную экономику Украины (табл. 1).

Таблица 1.

Динамика инвестиций в основной капитал и валовой внутренний продукт Украины за период с 2005 по 2010гг.

Годы	ВВП млрд. грн.	Инвестиции в основной капитал, млрд. грн.	Доля инвестиций в ВВП	Темп прироста ВВП	Темп прироста Инвестиций
2005	441,452	93,1	21,0895		
2006	544,153	125,3	23,02661	23,26436	34,58647
2007	720,731	188,5	26,154	32,45006	50,43895
2008	948,056	233,1	24,58716	31,54089	23,66048
2009	913,345	151,8	16,62023	-3,66128	-34,8777
2010	1085,935	83,9	7,726061	18,89647	-44,7299

Динамика инвестиций в основной капитал свидетельствует о том, что за последние годы выделяются три инвестиционных года (2005 г., 2006 г., 2007 г.), в которых происходил всплеск инвестиционной активности с 28% до 50% прироста. Т.о. объем инвестиций в основной капитал по отношению к ВВП возрастал до 2007 года, достигнув 26,2%, а после началось резкое снижение в следствии влияния мирового кризиса и инвестиции в основной капитал в 2010 г. сократились практически на 19% по сравнению с 2007 г.

Характеризуя инвестиционную сферу экономики Украины, необходимо определить специфику структуры инвестиций в основной капитал предприятия за счет источников финансирования (рис.1).

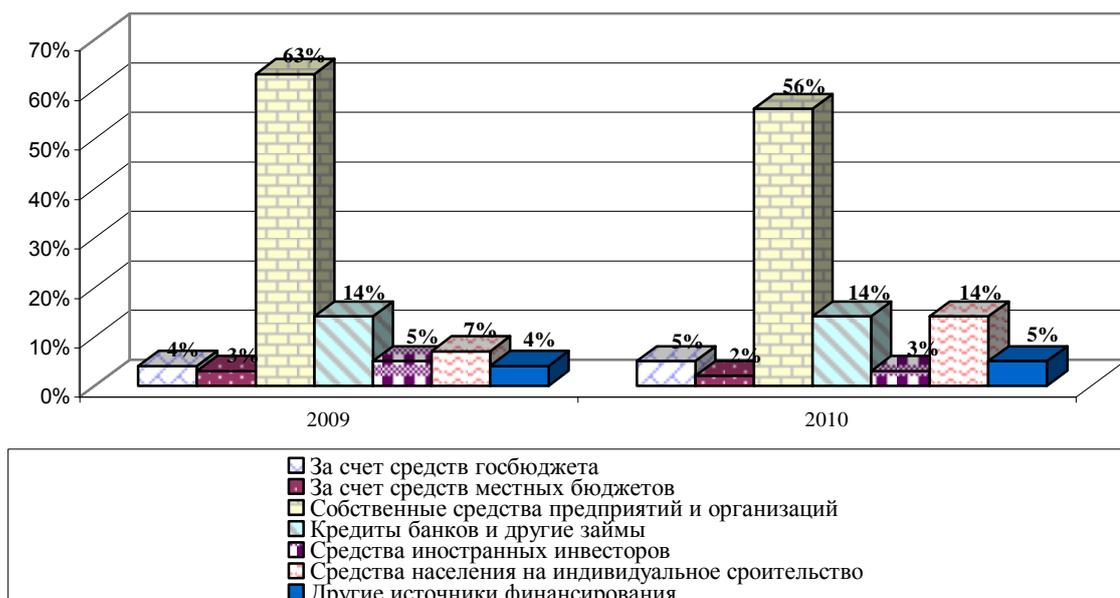


Рис.1. Структура инвестиций в основной капитал по источникам финансирования за период с 2009 по 2010гг.

Из данных, приведенных на рисунке, можно сделать вывод, что основным источником инвестиционных ресурсов являются собственные средства предприятий и организаций. Однако их доля за анализируемый период имеет тенденцию к снижению с 63% до 56%, что негативно сказывается на инвестиционном потенциале предприятий. Важным источником ресурсов для инвестирования являются средства государственного и местных бюджетов. Однако сейчас бюджетным инвестициям уделяется недостаточно внимания, нередко игнорируются такие способы инвестирования экономики как вложение в уставный фонд предприятия. Не действует механизм, который бы заинтересовал местные органы власти в увеличении доходов местных уровней за счет привлечения негосударственных инвестиционных ресурсов. В этом контексте существенным является реализация планов правительства по развитию системы государственного инвестирования, которая предусматривает четкую приоритетность государственных капиталовложений, направленных на реализацию инновационных проектов.

Важный источник инвестиционных ресурсов – средства финансово кредитной системы. Несмотря на динамическое развитие в последние годы национальной банковской системы, она все еще остается финансово

неустойчивой, а плата за заемный капитал очень высока для многих потенциальных заемщиков. Средства населения имеют значительное скрытое влияние на формирование инвестиционных ресурсов в Украине. Существенной проблемой является тот факт, что около 50% средств население держит на руках. Поэтому в Украине следует работать над наращиванием объемов кредитования, расширением спектра банковских услуг, снижением процентной ставки по кредитам, созданием условий для активизации привлечения средств населения.

Доля иностранных инвестиций в общей структуре инвестиционных ресурсов за исследуемый период имеет тенденцию снижения. На данном этапе такое количество иностранных инвестиций недостаточно для успешного развития национальной экономики. К сожалению, Украина не принадлежит к государствам, которым иностранные инвесторы отдают предпочтение. Следовательно, для успешного функционирования и развития промышленных предприятий Украины, необходимо систематизировать совокупность факторов влияющих на формирование инвестиционного потенциала предприятий. Для этого распределим их на четыре основные группы: производственный потенциал, финансовый потенциал, интеллектуальный потенциал и инновационный потенциал соответствующих видов инвестиционных ресурсов (рис 2) и проанализируем степени влияния каждого обозначенного фактора на инвестиционный потенциал.

Производственный потенциал является одним из важных факторов, влияющих на формирование инвестиционного потенциала. Роль производственного потенциала предприятия заключается в поиске и реализации внутренних источников саморазвития, с целью обеспечения стабильной работы предприятия и повышения его инвестиционного потенциала.

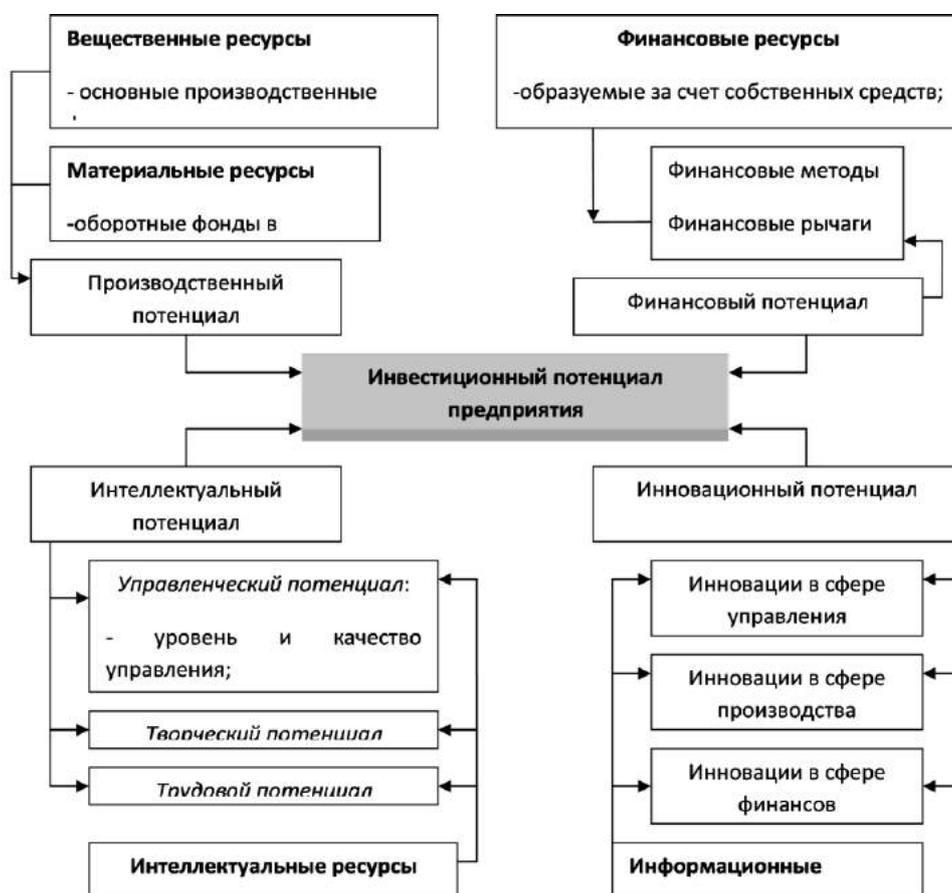


Рис. 2. Факторы, влияющие на формирование и управление инвестиционным потенциалом предприятия.

Основное значение производственного потенциала предприятия заключается в создании и реализации новых инвестиционных проектов, а его элементы должны целенаправленно адаптироваться к требованиям изготавливаемой продукции. Только в этом случае все элементы производственного потенциала могут служить цели реализации инвестиционного проекта. Для того, чтобы производственный потенциал смог осуществить этот непрерывный и постоянно возобновляющийся процесс, он сам также должен непрерывно и постоянно воспроизводиться. На практике эта способность подтверждается рядом тенденций, на пример, системой модернизации основных фондов предприятия.

Ухудшение использования производственного потенциала предприятий повышает единовременные вложения и текущие затраты на каждую единицу прироста дохода предприятия возрастают, поскольку для обеспечения стабильных темпов роста экономических показателей предприятию необходимо отвлекать все большую часть его дохода на наращивание производственного потенциала для компенсации его снижающейся

отдачи. Таким образом, снижение уровня использования производственного потенциала предприятия прямо пропорционально уменьшает его инвестиционный потенциал, также как и потенциал социально-экономического развития предприятия.

**Финансовый потенциал.** Роль финансового потенциала как формирующего фактора инвестиционного потенциала заключается, прежде всего, в обеспечении инвестиционного процесса необходимыми финансовыми ресурсами. В структуру финансового потенциала предприятия входят четыре взаимосвязанных элемента: финансовые методы, финансовые рычаги, нормативно-правовое и информационное обеспечение [2].

Финансовый метод как способ воздействия финансовых отношений на хозяйственный процесс действует в двух направлениях: по линии управления движением финансовых ресурсов и по линии рыночных коммерческих отношений, связанных с соизмерением затрат и результатов, с материальным стимулированием и ответственностью за эффективное использование денежных фондов.

Финансовые рычаги, как приемы действия финансового метода включают в себя прибыль, доходы, амортизационные отчисления, экономические фонды целевого назначения, финансовые санкции, арендная плата, процентные ставки по ссудам, депозитам, облигациям, паевые взносы, вклады в уставный капитал, портфельные инвестиции, дивиденды, дисконт, котировка валютного курса и т.п.

Правовое и нормативное обеспечение функционирования финансового потенциала включает законодательные акты, постановления, приказы, циркулярные письма, инструкции, нормативы, нормы, тарифные ставки, методические указания, разъяснения и другие нормативно-правовые документы органов управления.

Информационное обеспечение реализации финансового потенциала состоит из разного рода и вида экономической, коммерческой, финансовой и прочей информации. Например, уведомление о финансовой устойчивости и платежеспособности своих партнеров и конкурентов, о ценах, курсах, дивидендах, процентах на товарном, фондовом и валютном рынках и т.п.

В зависимости от источников формирования, финансовые ресурсы предприятия, влияющие на инвестиционный потенциал можно подразделить на собственные средства, средства мобилизуемые на финансовом рынке и средства поступающие в порядке перераспределения [3].

На основании предложенной классификации можно построить схему взаимодействия основных элементов и потоков финансовых ресурсов, образующих финансовый потенциал предприятий, которые влияют на инвестиционный потенциал предприятия (рис. 3).

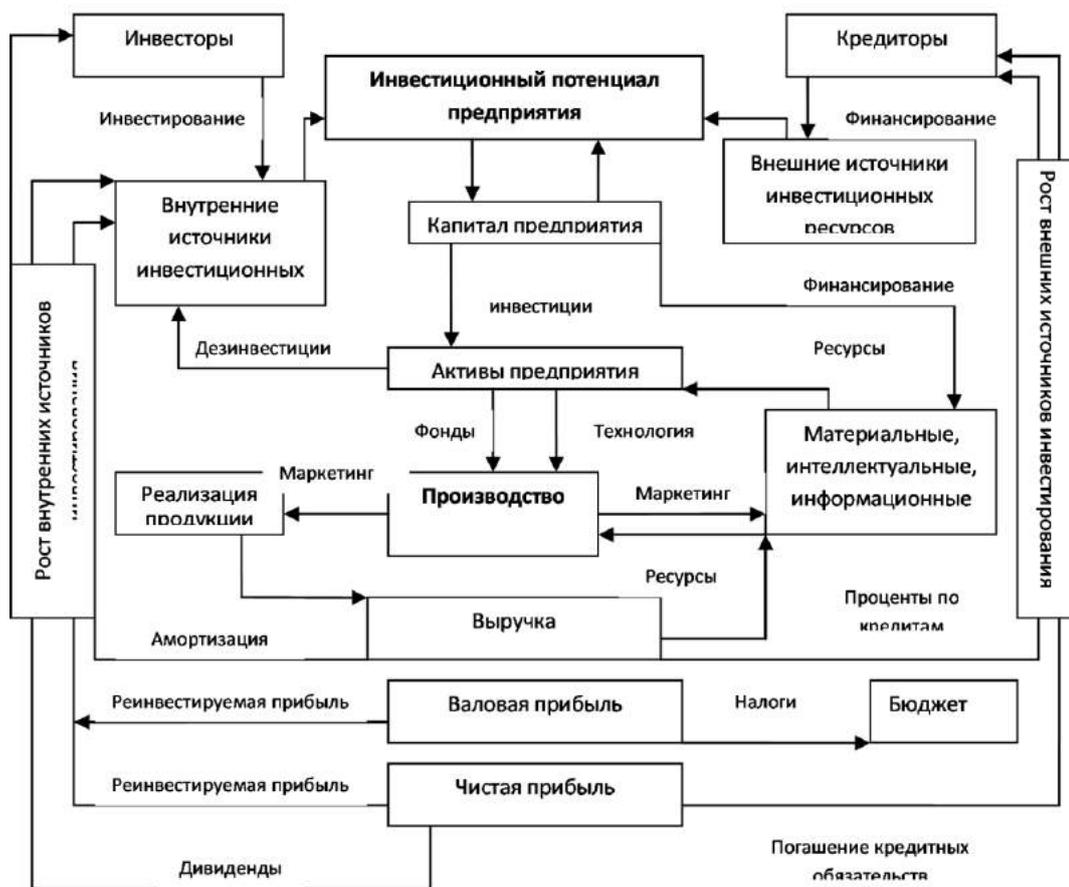


Рис.3. Схема взаимодействия элементов и потоков финансовых ресурсов, влияющих на инвестиционный потенциал предприятия.

Следующим фактором, влияющим на формирование инвестиционного потенциала предприятия, является интеллектуальный потенциал. Для этого необходимо рассмотреть интеллектуальный потенциал работников предприятия как активно функционирующую систему в ее внешних и внутренних взаимосвязях. При этом исследованию подлежат состав интеллектуального потенциала, внешние факторы, которые влияют на него, а также внутренние факторы, от которых зависит его реализация.

Интеллектуальный потенциал предприятия подразделяется на трудовой и управленческий потенциалы. Трудовой потенциал характеризует определенные возможности, которые могут быть мобилизованы для достижения конкретной цели. Т.е. трудовой потенциал работника - это его возможная трудовая дееспособность, его ресурсные возможности в области труда [4]. Управленческий потенциал представляет собой фактор развития возможности субъектов управления реализовывать свои способности по принятию эффективных решений для достижения целей деятельности предприятия в условиях инвестиционной среды [4]. Своевременно принятое управленческое решение может сыграть значительную роль в повышении инвестиционного потенциала предприятия, так как гибкий менеджмент, проводимый на предприятии позволит сгладить негативные влияния одних факторов и отразить позитивное воздействие других.

Инновационный потенциал. Базовым условием формирования конкурентоспособной стратегии по осуществлению является инновационная активность и наличие процесса инновационного развития. Основная сложность, связанная с инновационным развитием в процессе инвестиционной деятельности, заключается в финансовой поддержке процесса выполнения намеченных планов вовлечения новых технологий в производственную деятельность. Основная причина неполноценного или несвоевременно выделения инвестиционных ресурсов на освоение новых технологий состоит в расстановке приоритетов при распределении ресурсов. Наличие на большинстве современных предприятиях финансово-экономических трудностей приводит к секвестированию тех статей бюджета предприятия, которые направлены на инновационные разработки и перспективные планы развития. Данное явление связано с тем, что прибыль от инвестирования в сферу НИОКР носит долгосрочный характер, и экономический эффект от данного вида деятельности в краткосрочной перспективе для предприятия промышленности Украины не очевиден [6,7].

Таким образом, выше перечисленные факторы могут быть подвержены управленческому воздействию со стороны предприятия, и позволят, повысит инвестиционную активность предприятий, обеспечив обновление и модернизацию промышленности, путем оптимального формирования, распределения и использования инвестиционных ресурсов связано с тем, что на этой основе могут создаваться стратегические предпосылки экономического роста предприятия.

## Литература

1. Харламова Г.О. Інвестиційна стратегія України: максимізація вигід, мінімізація збитків / Г.О. Харламова // Економіка та держава, 2006. – № 4. – С. 29-31.
2. Иванов И.В. Финансовый менеджмент. Стоимостной подход: Учебник / И.В. Иванов, В. В. Баранов. – М.: Альпина Бизнес Букс, Альпина Паблшер, 2008. – 504 с.
3. Балабанов И.Т. Финансовый менеджмент: учебник./ И.Т. Балабанов. – М.: Финансы и статистика, 2001. – 528 с.
4. Махомет Ю.В. Сутнісна характеристика та структура інтелектуального капіталу підприємства. / Ю.В. Махомет // Економічний простір: Збірник наукових праць. - Дніпропетровськ: ПДАБА, 2009. – № 25. – С. 221-229.
5. Грузинова Л.А. Управленческий потенциал как элемент экономического потенциала промышленного предприятия/ Л.А. Грузинова // Регіональний збірник наукових праць з економіки «Прометей», 2010. – № 3(33). – С.156-158.
6. Цибульов П.М. Управління інтелектуальною власністю: учебник / П.М. Цибульов, В.П. Чеботарьов, В.Г. Зінов, Ю. Суїні, П.М. Цибульов. – К.: К.І.С., 2005. – 448 с.
7. Трифилова А.А. Оценка эффективности инновационного развития предприятия: учебник / А.А. Трифилова. – М.: Финансы и статистика, 2005. – 304 с.

УДК 339.138: 621.39

### СЕГМЕНТ МОБИЛЬНОЙ СВЯЗИ ПАО «УКРТЕЛЕКОМ»: ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ

*В.В. Дуленко, Е.Ю. Боенко*

*Резюме.* В статье рассмотрены основные тенденции развития сегмента мобильной связи ПАО «Укртелеком» с учётом изменений, происходящих на современном рынке. Охарактеризованы ключевые внутренние и внешние проблемы, касающиеся предоставления данным предприятием услуг мобильной связи, а также предложены мероприятия, направленные на снижение влияния негативных тенденций.

*Ключевые слова:* мобильная связь, конкурентная позиция, ключевой фактор успеха, стратегия развития, реорганизация.