

Література

1. *Бойетт Джозеф Г., Бойетт Джимми Т.* Путеводитель по царству мудрости: лучшие идеи мастеров управления / Пер. с англ. — М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2001. — 416 с.
2. *Верба В. А., Гребешкова О. М.* Проблемы идентификації компетенцій підприємства // Проблемы науки. — 2004. — № 7. — С. 23—28.
3. *Верба В. А., Новикова І. В.* Методичні рекомендації з оцінки інноваційного потенціалу підприємства // Проблемы науки. — 2003. — № 3. — С. 22—31.
4. *Мартюшева Л. С., Калишенко В. О.* Інноваційний потенціал підприємства як об'єкт економічного дослідження // Сайт <http://masters/donntu.ua/2004/fem/kladchenko/library/index2.htm>
5. Менеджмент та маркетинг інновацій: Монографія / За заг. ред. д. е. н., проф. С. М. Ілляшенка. — Суми: ВТД «Університетська книга», 2004. — 616 с.
6. *Федонін О. С., Рєпіна І. М., Олексюк О. І.* Потенціал підприємства: формування та оцінка: Навч. посібник. — К.: КНЕУ, 2003. — 316 с.
7. *Чухрай Н.* Формування інноваційного потенціалу підприємства: маркетингове та логістичне забезпечення: Монографія. — Львів: Львівська політехніка, 2002. — 316 с.
8. <http://www.inti.kz/develop/document/f81.htm/> *Лисин Б. К., Фридлянов В. Н.* Інновації в СНГ // Інновації. — 2002. — № 7.

Стаття надійшла до редакції 16.11.2007 р.

УДК 338.26.015

Ю. В. Литюга, аспірантка,
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»

ОЦІНКА ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОТЕНЦІАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

В статті сформульовано поняття інвестиційного потенціалу підприємства, запропоновано його структуру. Визначено вплив інвестиційного потенціалу на формування виробничого та економічного потенціалу підприємства. Розглянуто підходи до оцінки інвестиційного потенціалу підприємства. Проаналізовано проблеми оцінки інвестиційного потенціалу.

КЛЮЧОВІ СЛОВА: інвестиційний потенціал підприємства, його структура; модель формування потенціалу підприємства; ресурсний, функціональний, цільовий підходи до оцінки інвестиційного потенціалу.

Економічне зростання в сучасній економіці визначається інтенсивністю інвестиційних процесів у ній, їх спрямованістю та можливістю регулювання для вирішення пріоритетних завдань. Під час управління діяльністю підприємств на перший план висувається проблема використання інноваційних технологій, оновлення асортименту продукції, досягнення конкурентоспроможності. Все це можливо завдяки сформованому на підприємстві інвестиційному потенціалу.

В економічній літературі категорія «інвестиційного потенціалу» підприємства все ще залишається не вивченою. Вчені-економісти в більшості робіт із зазначеної тематики досліджують інвестиційний потенціал на макро- та мезорівні. Так, Н. О. Татаренко, А. М. Поручник вважають, що: «Національний інвестиційний потенціал визначається наявністю коштів для внутрішніх валових інвестицій, які згодом матеріалізуються у новостворюваних факторах суспільного виробництва та суспільній інфраструктурі. Достатня кількість таких коштів зумовлює високі темпи економічного зростання, забезпечує розширене відтворення, збільшення доходів і споживчого попиту, темпи приросту яких, як правило, перевищують темпи приросту чистих інвестицій» [1, с. 5].

Дослідженням категорії інвестиційний потенціал займались також В. В. Бочаров, Ф. С. Тумусов, А. М. Марголін, А. Я. Бистрякова, А. І. Селезньов, С. А. Лосева, О. А. Удалих.

Узагальнюючи, можна зробити висновок, що інвестиційний потенціал у більшості трактувань економісти визначають як [2, 5]:

приховані можливості підприємства по вкладанню коштів у матеріальні засоби та фактори виробництва для забезпечення умов нормального процесу відтворення на підприємстві, отриманню очікуваного доходу;

сукупність внутрішніх та зовнішніх економічних ресурсів, які можуть бути мобілізовані окремим підприємством на сучасному етапі його розвитку для реалізації стратегічних та тактичних цілей підприємства та здійснення їх у формі інвестицій.

Отже, інвестиційний потенціал виражає вартісну характеристику інвестиційних можливостей і привабливості підприємства, що вимірюється його сукупною вартістю майна, зростання якої є кінцевою метою процесу інвестування. Крім того, інвестиційний потенціал відображає сукупність інвестиційних ресурсів, що забезпечують задоволення матеріальних, фінансових та інтелектуальних потреб відтворення капіталу. Високий рівень інвестиційного потенціалу опосередковує розширене відтворення, що забезпечує нарощення ринкової вартості підприємства.

Визначаючи структуру інвестиційного потенціалу, необхідно мати на увазі, що він відображає сукупність науково-інформаційних, фінансово-економічних, виробничих, соціальних та організаційних можливостей підприємства, необхідних для забезпечення інвестиційного розвитку. Його можна представити такими складовими (рис. 1):

фінансово-економічна, що включає всі фінансові ресурси підприємства, його майно, яке може бути трансформоване в інвестиційні ресурси, можливості мобілізації додаткових зовнішніх джерел для реалізації реальних та фінансових інвестиційних проєктів. Формування інвестиційних ресурсів на підприємстві проводиться за трьома напрямками залежно від їх джерел: власні кошти підприємства, зовнішні позикові та залучені кошти. В сучасних умовах розвитку інвестиційних процесів власні кошти підприємства є основним джерелом фінансування інвестицій;

виробнича, яка визначає потреби підприємства по забезпеченню його подальшого розвитку, обсяг накопичених інвестиційних ресурсів. Саме ця складова детермінує вибір інвестиційних проєктів після оцінки їх ефективності;

соціальна, що відображає сукупність інвестиційних менеджерів підприємства, які відповідають за ефективне використання наявних інвестиційних ресурсів з метою оптимізації інвестиційної діяльності. Таким чином, оцінка відповідності інвестиційних менеджерів є важливим напрямком формування інвестиційного потенціалу підприємства;

організаційна визначає форми взаємодії між учасниками інвестиційних проєктів. У межах цієї складової розробляються інвестиційні плани. В інвестиційних планових документах інвестиційні потреби підприємства взаємозалежні з його інвестиційними, інформаційними і кадровими можливостями;

інформаційна, яка передбачає наявність на підприємстві всієї необхідної інформації для планування та аналізу інвестиційної діяльності. Формування, систематизація та використання інвестиційної інформації дозволяє створити на підприємстві ефективну інформаційну систему підтримки прийняття інвестиційних рішень, функціонування якої спрямовано на досягнення стратегічних та тактичних цілей інвестиційної діяльності. Саме ця підструктура забезпечує єдність усіх елементів інвестиційного потенціалу, завдяки формуванню взаємозв'язків щодо обігу інформації.

Як бачимо, інвестиційний потенціал підприємства являє собою багатокомпонентну категорію. Його стан дозволяє розширити внутрішні джерела інвестицій, підвищити рівень інвестиційної привабливості підприємства для зовнішніх інвесторів.

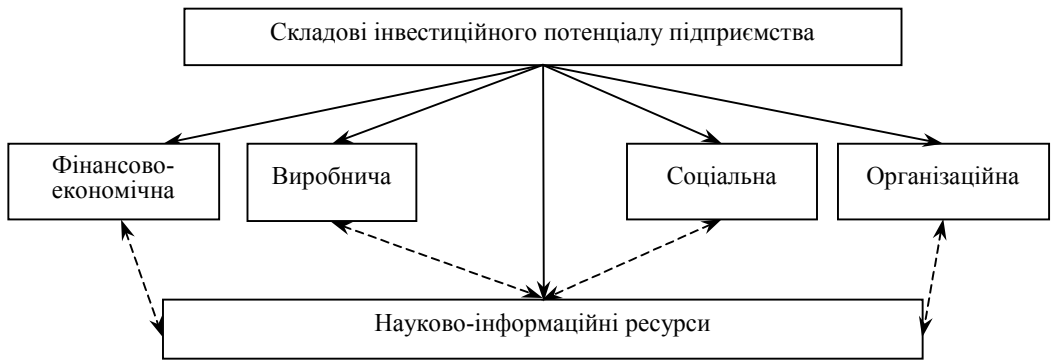


Рис. 1. Структура інвестиційного потенціалу підприємства

Інвестиційний потенціал підприємства не може розглядатись без визначення його місця в системних взаємозв'язках з економічним, ринковим та виробничим потенціалом підприємства. Без відображення таких відносин інвестиційний потенціал виступає лише як сукупність фінансових ресурсів для здійснення інвестиційної діяльності. Формування та використання інвестиційного потенціалу підприємства визначається розвитком та рівнем ефективності використання всього потенціалу підприємства. Розглянувши різні моделі формування потенціалу підприємства [2, 3], вважаємо за доцільне запропонувати власну модель, яка дозволить нам визначити роль та вплив інвестиційного потенціалу на формування економічного потенціалу підприємства (рис. 2).

Ринковий потенціал синтезує досягнутий економічний та виробничий потенціал підприємства, завдяки чому формуються перспективні можливості розвитку підприємства за наявних матеріально-технічних ресурсів. Саме він визначає рівень конкурентоспроможності підприємства. Для його підвищення необхідно проводити оновлення асортименту продукції, що випускається, технологічне переобладнання, маркетингові дослідження. Все це потребує суттєвих інвестицій.

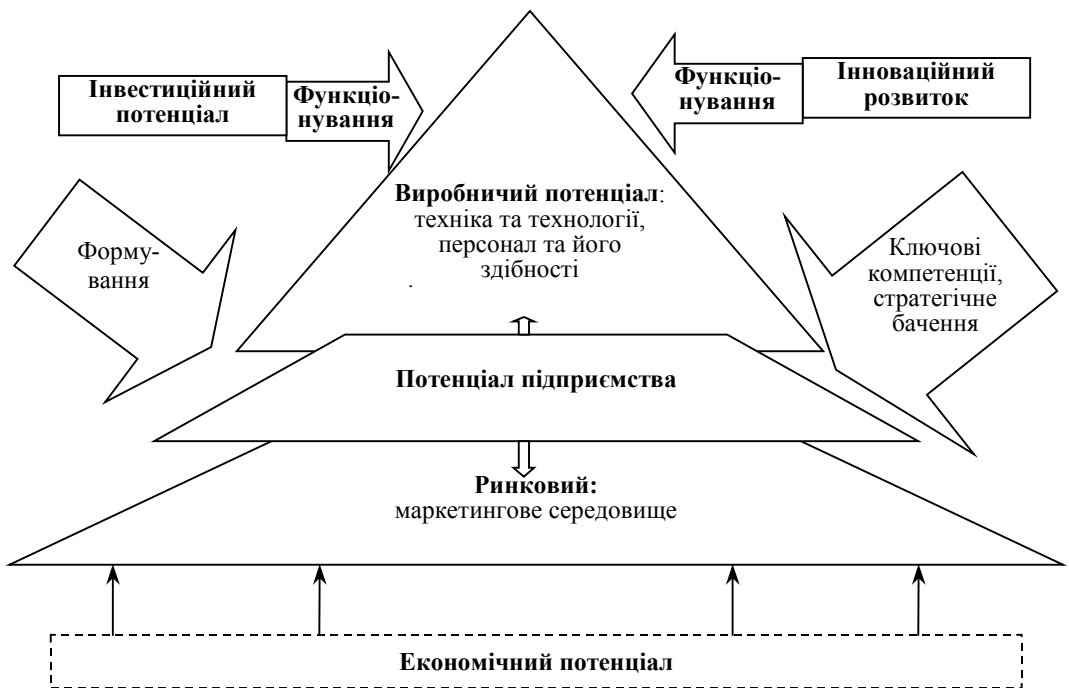


Рис. 2. Модель формування потенціалу підприємства

Економічний потенціал зображений на вершині піраміди, оскільки він є необхідним елементом розвитку підприємства. Його ефективне використання та розширення можливе лише під впливом взаємодії інвестиційного та інноваційного потенціалу. Нижнім рівнем є виробничий потенціал, який формується як результат використання та взаємодії техніко-технологічних, інформаційних, організаційних, кадрових елементів економічного потенціалу.

У процесі господарської діяльності, відтворення всіх елементів виробничої структури підприємства та накопичення ресурсів підприємство формує свій інвестиційний потенціал. Він складає важливу та невід'ємну частину економічного потенціалу і є, з одного боку, результатом ефективного використання потенційних можливостей підприємства, а, з іншого, — фактором його подальшого розвитку. Таким чином, розмір інвестиційного потенціалу повинен бути достатнім для розширеного відтворення всіх факторів і подальшого збільшення інвестицій.

Для з'ясування розміру інвестиційного потенціалу у вартісному вираженні необхідно провести його оцінку. Вона дозволяє визначити ступінь залучення інвестиційних ресурсів у обіг шляхом порівняння оцінок активної його частини та загального обсягу інвестиційного потенціалу.

Оцінка потенціалу підприємства передбачає використання системи показників, побудованих на моделі формування потенціалу, що враховує як динамічний розвиток, так і сформовані теоретичні передумови. Вона може бути як інтервальною, так і сукупною за період відтворення потенціалу.

Як свідчить проведене дослідження, основними методичними принципами оцінки інвестиційного потенціалу є наступні:

системності — процес оцінки повинен бути заснований з урахування того, що потенціал є складною системою;

узгодженості — визначає необхідність взаємопов'язувати окремих етапів процесу оцінки, узгодження між собою показників, що використовуються у процесі оцінки;

варіантності — визначає необхідність отримання декількох варіантів значення потенціалу;

оптимальності — визначає вибір найкращого з можливого, тобто максимальних можливостей;

комплексності — розглядає всі складові потенціалу у їх взаємозв'язку та у залежності від інших процесів та явищ;

адекватності — визначає те, що оцінка повинна відповідати суті поняття, а також відображати існуючу реальність;

ефективності процесу оцінки — визначає необхідність перевищення економічного ефекту над витратами на проведення оцінки.

Оцінку використання інвестиційного потенціалу підприємства доцільно проводити у динаміці. Основною задачею такої оцінки є визначення тенденції розвитку основних результативних показників інвестиційної діяльності та встановлення ступеню їх впливу на використання інвестиційних можливостей підприємства.

Інвестиційна проблематика відноситься до економічних проблем, для розв'язання яких доцільно використовувати елементи системної динаміки, в межах якої вирішення широкого кола інвестиційних проблем передбачає врахування таких факторів:

максимізація ринкової вартості підприємства, що є метою нарощення інвестиційного потенціалу у довгостроковому періоді;

охоплення при аналізі всіх бізнес-сегментів підприємства, що повинно забезпечити його збалансований розвиток;

забезпечення виконання корпоративних обмежень (виробничих планів, ліцензійних угод) при різних сценарних умовах.

Серед відомого методичного апарату щодо оцінки інвестиційного потенціалу підприємства вважаємо за доцільне виділити такі три основні підходи: ресурсний, функціональний та цільовий [4, 5]. Розглянемо кожний із цих підходів.

У межах ресурсного підходу інвестиційний потенціал можна розглядати як реалізацію можливостей використання інвестиційних ресурсів підприємства. Тим не менш, потенціал не можна розглядати лише як звичайну сукупність ресурсів та можливостей їх залучення у відтворення. Використання ресурсів завжди цілеспрямоване, організоване відповідним чином для реалізації потреб суб'єкта. Відповідно інвестиційний потенціал повинен розглядатись як деяка комбінація ресурсів, яка має додаткові синергетичні переваги.

Розглядаючи ресурсний підхід до оцінки інвестиційного потенціалу, необхідно враховувати поділ ресурсів на активну та пасивну частини залежно від ступеня їх залучення в господарський процес. Активна частина інвестиційного потенціалу представлена ресурсами, які залучені в економічну діяльність і формують результат від його використання. Таким чином, активна частина визначає поточні результати функціонування. Пасивна частина представлена ресурсами, які є в наявності, враховані, але не задіяні в господарському обігу.

Недоліком ресурсного підходу є те, що він не дає змоги оцінити чи відповідає потенціал підприємства необхідним характеристикам, які зумовлюють його належне використання. Він орієнтує підприємство або на нагромадження всіх видів ресурсів, якщо метою діяльності є розвиток підприємства, або на жорстку економію ресурсів без урахування потреб зростання. Ресурси мають вартісну оцінку та цільову спрямованість на створення доданої та споживчої вартості, тому кожен вид ресурсів має свій вплив на формування кінцевих результатів. З метою максимізації результатів діяльності потрібно вивчати та формувати структуру складових потенціалу.

Відмінність між «ресурсами» та «потенціалом» підприємства полягає в тому, що ресурси існують незалежно від суб'єкта господарювання, а потенціал є від нього невіддільним.

Функціональний підхід дозволяє розглядати інвестиційний потенціал підприємства як динамічну систему, що поєднує в собі механізм постановки цільових орієнтирів інвестиційної діяльності підприємства. Оптимальність складу інвестиційного потенціалу підприємства визначає можливості підприємства до максимізації його вартості. Ринкова вартість підприємства складається з грошових потоків підприємства і створює передумови для використання залучених і позикових коштів.

Аналіз та оцінка структурних характеристик інвестиційного потенціалу пов'язані з певними труднощами, оскільки всі його елементи функціонують одночасно, у сукупності та взаємодії. Це призводить до того, що важко встановити значення кожного типу ресурсів окремо для діяльності всього потенціалу. Створення ефективної структури інвестиційного потенціалу зумовлює економію всіх видів ресурсів завдяки отриманню синергетичного ефекту. Інвестиційні потенціали зі структурного погляду відрізняються розміром відособлених ресурсів, їх структурою.

Цільовий підхід спрямований на визначення відповідності наявного потенціалу досягненню поставлених цілей, визначає його розмір як рівень відповідності окремих складових потенціалу необхідному потенціалу. Рівень інвестиційного потенціалу визначається у процесі його використання і оцінюється з погляду його результативності. Цільова оцінка потенціалу — якісна його оцінка, що дає змогу оцінити можливості досягнення певних результатів, створити умови для обґрунтованого підходу до планування процесу трансформації окремих частин та потенціалу підприємства в цілому, а отже, забезпечити досягнення поставлених цілей.

Виходячи з того, що інвестиційним потенціалом, відповідно до найбільш розповсюдженого ресурсного підходу, можна вважати максимальну величину інвестиційних ресурсів, які можна використати для фінансування відтворення та розвитку виробництва, вважаємо за необхідне визначити, що саме входить до інвестиційних ресурсів підприємства. До них відносять власні, позикові та залучені інвестиційні ресурси. В узагальненому вигляді ми представили їх на рис. 3.

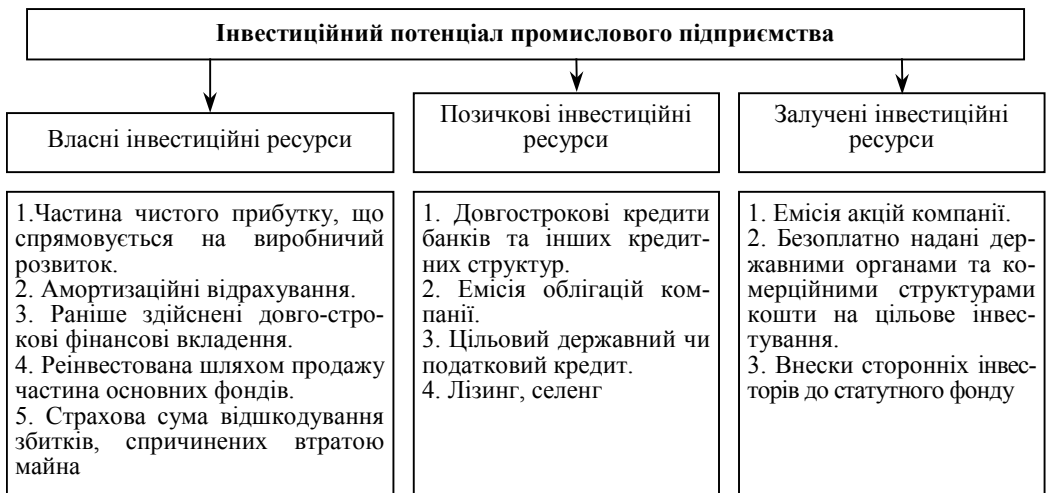


Рис. 3. Основні джерела формування інвестиційних ресурсів підприємства

Інвестиційні ресурси, що залучаються підприємствами в Україні, базується переважно на внутрішніх джерелах. Це пояснюється дороговизною кредитних ресурсів та нерозвиненістю ринку цінних паперів.

До основних власних інвестиційних ресурсів відносять прибуток та амортизаційні відрахування. Прибуток є найвагомим джерелом фінансування. Політика розподілу чистого прибутку компанії засновується на її загальній стратегії економічного розвитку. Більшість українських підприємств сьогодні мають низький рівень рентабельності, або взагалі збиткові, тому в сучасних умовах прибуток не забезпечує розширене відтворення.

Використання амортизаційних відрахувань призначено для відновлення та оновлення основних засобів. У вітчизняній практиці використання нагромаджених амортизаційних відрахувань спрямовано для відтворення засобів праці, проте у західних індустріальних країнах наголошують на тому, що амортизація є лише механізмом повернення (відшкодування) витрат на створення основного капіталу.

Проведене дослідження сутності амортизації дозволяє нам розглядати її, як можливість забезпечення відтворення вартості основного капіталу шляхом створення цільового фонду з виручки підприємства, рівнозначного їх зношенню за відтворювальний цикл. Таким чином, амортизація, тобто списання довгостроково використовуваних активів, — це бухгалтерські умовні, а не грошові витрати. Амортизаційні відрахування не є джерелом інвестиції і впливають на інвестиційну активність лише в межах зменшення прибутку до оподаткування, а відповідно і на величину чистого прибутку як реального інвестиційного джерела.

Серед залучених джерел у першу чергу розглядається можливість залучення акціонерного капіталу. Це джерело може бути використане підприємствами та їх самостійними структурами, утвореними у формі акціонерного товариства. До переваг фінансування за допомогою акцій можна віднести відсутність необхідних постійних виплат з прибутку. Крім того функціонування акціонерних товариств дає можливість для вільного переливання капіталу шляхом купівлі-продажу цінних паперів. Негативними наслідками емісії акцій є те, що витрати при випуску акцій більші, ніж при облігаціях. Крім того виникає загроза втрати контролю над акціонерним товариством з боку засновників.

Серед позикових ресурсів треба відзначити довгострокові кредити. Під банківським кредитом слід розуміти грошові кошти, що надаються банком у позику для цільового використання на встановлений термін під певний відсоток. Для позичальника велике значення має саме рівень відсоткової ставки, яка визначається попитом та пропозицією на позиковий капітал, рівнем відсотків по депозитам, рівнем

інфляції в країні, очікуваннями інвесторів по визначенню перспектив розвитку економіки. В умовах економіки України використання банківського кредиту має такі особливості: переважання короткострокового кредитування над довгостроковим, завищена плата позичальника за користування кредитними ресурсами.

Оцінка інвестиційного потенціалу передбачає визначення вартісного розміру кожного із зазначених ресурсів на підприємстві, їх співвідношення, що дозволить визначити можливості для їх ефективного використання та збільшення вартості підприємства, як синергетичної сукупності інвестиційних ресурсів.

Проведення оцінки інвестиційного потенціалу підприємства пов'язано з проблемами. Ми можемо виділити такі основні проблеми оцінки інвестиційного потенціалу:

обґрунтування та розробки інтегрального показника оцінки інвестиційного потенціалу;

співставлення вартісних та натуральних оцінок елементів інвестиційного потенціалу підприємства;

розробки математичних моделей оцінки деяких елементів інвестиційного потенціалу підприємства;

використання корегуючих коефіцієнтів, що дозволяють вирахувати інфляційний вплив;

розробки методів приведення до співставності абсолютних та відносних показників функціонування підприємства.

Отже, розглянувши існуючі підходи до оцінки інвестиційного потенціалу підприємства, можна зробити висновок, що вони досить різноманітні і засновані в основному на оцінці інвестиційних ресурсів підприємства як складової інвестиційного потенціалу підприємства. Проте, розглянуті сучасні методики та підходи до оцінки інвестиційного потенціалу побудовані на зарубіжному та російському досвіді. Проблемаю залишається врахування особливостей сучасної української економіки, пошук оптимальних організаційних та фінансових інструментів.

Література

1. *Татаренко Н. О., Поручник А. М.* Теорії інвестицій: Навч. посібник. — К.: КНЕУ, 2000. — 160 с.
2. *Федонін О. С., Репіна І. М., Олексюк О. І.* Потенціал підприємства: формування та оцінка: Навч. посіб. — К.: КНЕУ, 2003. — 316 с.
3. *Краснокутська Н. С.* Потенціал підприємства: формування та оцінка: Навч. посіб. — К.: ЦНЛ, 2005. — 352 с.
4. *Костырко Л. А.* Диагностика инвестиционного потенциала хозяйствующего субъекта // Вісник Східноукраїнського національного університету. — № 2. — 2003.
5. *Селезнев А. И.* Инвестиционный потенциал компании и его составляющие // Деньги. — № 7. — 2003. (<http://www.dengi-info.com/>)

Стаття надійшла до редакції 15.10.2007 р.