

**МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ  
ДОНЕЦКОЙ НАРОДНОЙ РЕСПУБЛИКИ  
ГОСУДАРСТВЕННОЕ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ  
ВЫСШЕГО ПРОФЕССИОНАЛЬНОГО ОБРАЗОВАНИЯ  
"ДОНЕЦКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ  
УНИВЕРСИТЕТ УПРАВЛЕНИЯ"**



**СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ТЕОРЕТИЧЕСКИХ ОСНОВ  
ФИНАНСОВОГО УПРАВЛЕНИЯ ЭКОНОМИКОЙ**

**МОНОГРАФИЯ**

**Донецк  
2016**

**МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ  
ДОНЕЦКОЙ НАРОДНОЙ РЕСПУБЛИКИ  
ГОСУДАРСТВЕННОЕ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ ВЫСШЕГО  
ПРОФЕССИОНАЛЬНОГО ОБРАЗОВАНИЯ  
«ДОНЕЦКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ УПРАВЛЕНИЯ»**

**КАФЕДРА ФИНАНСОВ**

**СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ТЕОРЕТИЧЕСКИХ ОСНОВ  
ФИНАНСОВОГО УПРАВЛЕНИЯ ЭКОНОМИКОЙ**

**МОНОГРАФИЯ**

**Донецк  
2016**

УДК 336.76

ББК У262.1

С 56

Совершенствование теоретических основ финансового управления экономикой [Электронный ресурс] : монография / под общ. ред. Л. М. Волощенко. – Электрон. текстовые дан. - Донецк: ДонГУУ, 2016. – 457 с.

Рецензенты:

<i>Веретенникова И.И. -</i>	профессор кафедры финансов, кредита и налогообложения ФГАОУ ВО «НИУ БелГУ», д.э.н.
<i>Сименко И.В. -</i>	Директор Института учета и финансов ДонНУЭТ им. М. Туган-Барановского, зав. кафедрой контроля и анализа хозяйственной деятельности, д.э.н., профессор
<i>Ободец Р.В. -</i>	профессор кафедры менеджмента непроизводственной сферы, д.э.н.

Монография посвящена разработке методологических основ и принципов управления финансовым рынком, особенности функционирования международных финансовых институтов; формированию финансового инструментария инновационно-инвестиционной деятельностью; совершенствованию инструментов управления финансовыми рисками.

Рекомендуется ученым и специалистам, докторантам и аспирантам, которые занимаются вопросами совершенствования теоретических основ финансового управления экономикой.

Руководитель коллектива авторов и научный редактор:  
заведующая кафедрой финансов  
д.э.н., доцент

Л.М. Волощенко

© Коллектив авторов  
кафедры финансов ГОУ  
ВПО ДонГУУ, 2016

## СОДЕРЖАНИЕ

<b>ВВЕДЕНИЕ.....</b>	<b>4</b>
<b>РАЗДЕЛ 1. РАЗРАБОТКА МЕТОДОЛОГИЧЕСКИХ ОСНОВ И ПРИНЦИПОВ УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВЫМ РЫНКОМ. ОСОБЕННОСТИ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ МЕЖДУНАРОДНЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТИТУТОВ.....</b>	<b>7</b>
1.1. ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЕ ПРЕОБРАЗОВАНИЯ РЕГИОНАЛЬНЫХ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ.....	7
1.2. ГОСУДАРСТВЕННОЕ УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫМИ ПРОЦЕССАМИ НА ФИНАНСОВЫХ РЫНКАХ.....	27
1.3. РОЛЬ ФИНАНСОВЫХ ПОСРЕДНИКОВ В ФИНАНСИРОВАНИИ ИННОВАЦИОННОГО РАЗВИТИЯ ЭКОНОМИКИ.....	47
1.4. ОСОБЕННОСТИ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ МЕЖДУНАРОДНЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТИТУТОВ.....	66
Литература к разделу.....	86
<b>РАЗДЕЛ 2. ФОРМИРОВАНИЕ ФИНАНСОВОГО ИНСТРУМЕНТАРИЯ ИННОВАЦИОННО - ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ.....</b>	<b>92</b>
2.1. ЭКОНОМИЧЕСКАЯ СУЩНОСТЬ И ПРОБЛЕМЫ ОЦЕНКИ КАПИТАЛЬНЫХ ВЛОЖЕНИЙ.....	92
2.2. ОРГАНИЗАЦИОННО-ФИНАНСОВЫЙ МЕХАНИЗМ АКТИВИЗАЦИИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ.....	112
2.3. МЕТОДИЧЕСКИЙ ИНСТРУМЕНТАРИЙ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЦЕССОВ.....	135
2.4. СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ МЕХАНИЗМА УПРАВЛЕНИЯ ИННОВАЦИОННО – ИНВЕСТИЦИОННЫМ РАЗВИТИЕМ ПРЕДПРИЯТИЯ.....	157
2.5. ИСТОЧНИКИ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИННОВАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ.....	177
2.6. УПРАВЛЕНИЕ АКТИВИЗАЦИЕЙ ИННОВАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ.....	200
2.7. ФИНАНСОВОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ИННОВАЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ.....	223

<b>2.8. ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ПРОЕКТ КАК ФОРМА РЕАЛИЗАЦИИ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПОТЕНЦИАЛА ПРЕДПРИЯТИЯ.....</b>	<b>244</b>
<b>Литература к разделу.....</b>	<b>264</b>
<b>РАЗДЕЛ 3. ФИНАНСОВЫЕ МЕХАНИЗМЫ РЕГУЛЯЦИИ И ДЕРЕГУЛЯЦИИ МАЛОГО ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ.....</b>	<b>277</b>
<b>3.1. СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ СИСТЕМЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ СУБЪЕКТОВ МАЛОГО И СРЕДНЕГО БИЗНЕСА.....</b>	<b>277</b>
<b>3.2. ФИНАНСИРОВАНИЕ ИННОВАЦИОННЫХ ПРОЦЕССОВ В МАЛОМ БИЗНЕСЕ В ПЕРИОД СТАНОВЛЕНИЯ ЭКОНОМИКИ.....</b>	<b>297</b>
<b>3.3. СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ МЕТОДОВ ФОРМИРОВАНИЯ И ПОВЫШЕНИЯ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ФИНАНСОВЫХ РЕСУРСОВ КОМЕРЧЕСКОГО ПРЕДПРИЯТИЯ .....</b>	<b>321</b>
<b>3.4. ПРОБЛЕМЫ ФОРМИРОВАНИЯ СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА ПРЕДПРИЯТИЙ ЧАСТНОЙ ФОРМЫ СОБСТВЕННОСТИ.....</b>	<b>341</b>
<b>3.5. ИССЛЕДОВАНИЕ МЕХАНИЗМОВ УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВЫМИ РИСКАМИ.....</b>	<b>362</b>
<b>3.6. СОВРЕМЕННЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ И ОРГАНИЗАЦИЯ УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВЫМИ РИСКАМИ.....</b>	<b>386</b>
<b>3.7. ПРОГНОЗИРОВАНИЕ БАНКРОТСТВА ПРЕДПРИЯТИЯ И РАЗРАБОТКА АНТИКРИЗИСНЫХ МЕРОПРИЯТИЙ.....</b>	<b>406</b>
<b>3.8. МЕХАНИЗМ АНТИКРИЗИСНОГО УПРАВЛЕНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ ДОНЕЦКОЙ НАРОДНОЙ РЕСПУБЛИКИ .....</b>	<b>425</b>
<b>Литература к разделу.....</b>	<b>446</b>
<b>ЗАКЛЮЧЕНИЕ.....</b>	<b>456</b>

## ВВЕДЕНИЕ

Существенные и динамичные изменения в экономике Донецкой Народной Республики, восстановление торговых связей с партнёрами, переход на новые условия хозяйствования определяют необходимость исследования вопросов теоретического, научно-методического и практического характера эффективного использования финансовых ресурсов, как основы формирования инвестиционно-инновационного типа экономики ДНР, предпосылки её выхода на новые экономические уровни и обеспечения экономического роста в будущем.

Обозначенное выше требует внедрения научного подхода к построению новой эффективной финансовой системы как локомотива социально-экономического развития Республики. При этом существует необходимость адаптации финансовых инструментов и методов к существующим условиям глобализации, мирового финансового кризиса, а также модернизации структуры управления функционированием экономических систем разного уровня на финансовых принципах саморазвития и использования внутренних финансовых ресурсов.

Обеспечивать постоянное развитие экономики, оптимизировать хозяйственную деятельность возможно лишь путем создания целостной, открытой, динамической системы воссоздания финансовых ресурсов в хозяйстве, что и обуславливает актуальность разработки новых методов и инструментов управления финансовым рынком ДНР, активизации инновационного типа развития финансовой системы с участием как государственных, так и международных финансовых институтов.

Информационной основой данной монографии послужили аналитические материалы Министерства финансов ДНР, материалы научно-практических конференций и семинаров, информация, опубликованная в научной литературе, глобальной информационной сети.

Обобщение опыта разработок авторского коллектива позволило выявить основные направления исследований, имеющих методологическое значение и отличающихся авторский подход в области финансов. Научный труд раскрывает как теоретический аспект вопроса о становлении и перспективах развития финансовой системы Донецкой Народной Республики, так и практический: разработку принципов и методов управления финансовым рынком, развитие системы государственного управления инвестиционными процессами на финансовых рынках, усовершенствование механизмов функционирования международных финансовых институтов, разработку методического инструментария финансирования инвестиционных процессов, формирование финансового инструментария инновационно-инвестиционной деятельности, усовершенствование методов управления активизацией инновационной деятельности предприятий, развитие инструментов управления финансовыми рисками, прогнозирование банкротства предприятия и разработка антикризисных мероприятий.

В данной монографии уделено внимание основным звеньям финансовой системы и отображены следующие научные проблемы и вопросы:

методологические основы и принципы управления финансовым рынком;

финансовый инструментарий инновационно-инвестиционной деятельности;

инструменты управления финансовыми рисками.

В монографии обобщены актуальные научные результаты комплексного исследования коллектива авторов по решению проблем формирования и развития финансовой системы ДНР. Монография предназначена для научных работников, преподавателей, магистрантов и аспирантов, занимающихся проблемами финансовой науки. Также монография может быть полезна и представлять интерес для практиков, осуществляющих свою профессиональную деятельность в финансово-экономической области.

**Коллектив авторов:**

- к.э.н., доцент **Фомина Е.А.**, магистр **Онищук А.В.**, магистр **Гонций П.О.** (1.1)
- к.э.н., доцент **Фомина Е.А.**, магистр **Борисов А.И.**, магистр **Верцанова Н.С.** (1.2)
- к.э.н., доцент **Фомина Е.А.**, магистр **Чертова Т.В.** (1.3)
- к.э.н., доцент **Пшеничная В.П.**, магистр **Огий Л.А.** (1.4)
- к.э.н., доцент **Пшеничная В.П.**, магистр **Кожухова Е.А.**(2.1.)
- д.гос.упр., профессор **Петрушевская В.В.**, аспирант **Шарый К.В.** (2.2)
- к.э.н., ст. преподаватель **Шилина А.Н.**, магистр **Швец Д.А.** (2.3)
- д.э.н., зав. каф., профессор **Волощенко Л.М.**, магистр **Билецкая К.В.** (2.4)
- д.э.н., профессор **Поклонский И.Ф.**, магистр **Заец А.В.** (2.5)
- д.гос.упр., профессор **Петрушевская В.В.**, магистр **Рыбченко А.А.** (2.6)
- д.гос.упр., профессор **Петрушевская В.В.**, магистр **Беломеря В.С.** (2.7)
- к.э.н., доцент **Арчикова Я.О.**, магистр **Страйстер А.О.** (2.8)
- к.э.н., доцент **Филиппова Ю.А.**, магистр **Лебедь Ю.В.**, магистр **Товстенко М.** (3.1)
- профессор, к.э.н., **Степанчук С.С.**, магистр **Волковская К.В.**, аспирант **Васильева В.В.** (3.2.)
- д.э.н., зав. каф., профессор **Волощенко Л.М.**, магистр **Виноградова Ю.С.**, **Тараник О.** (3.3)
- к.э.н., доцент **Пшеничная В.П.**, магистр **Криштопа А.С.**(3.4.)
- д.э.н., зав. каф., профессор **Волощенко Л.М.**, магистр **Гутник Е.А.** (3.5)
- к.э.н., доцент **Пшеничная В.П.**, магистр **Нестерова П.Ю.** (3.6)
- к.э.н., доцент **Арчикова Я.О.**, магистр **Ткаченко Ю.Ю.** (3.7)
- к.э.н., доцент **Арчикова Я.О.**, магистр **Сидорова О.В.**(3.8.)



# **РАЗДЕЛ 1. РАЗРАБОТКА МЕТОДОЛОГИЧЕСКИХ ОСНОВ И ПРИНЦИПОВ УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВЫМ РЫНКОМ. ОСОБЕННОСТИ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ МЕЖДУНАРОДНЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТИТУТОВ**

## **1.1. Институциональные преобразования региональных финансовых рынков**

Современные условия формирования и развития региональных финансовых рынков Донецкой Народной Республики являются крайне сложными: в Республике продолжается вооружённый конфликт, физически разрушающий экономику; действия нынешних украинских властей полностью блокируют срабатывание финансово-экономического механизма, как на уровне отдельных экономических субъектов, так и на республиканском уровне. Более того, в хозяйственной модели независимой Украины, в состав которой ранее входила Донецкая область, эффективность управления регионом была низкой. Донецкая область традиционно являлась регионом-донором, обеспечивая значительный объём поступлений в государственный бюджет Украины, тем самым поддерживая благосостояние других областей. При этом вопросы наращивания экономического потенциала Донецкой области эффективного и рационального его использования оставались вне зоны внимания и ответственности украинских властей.

Всё вышеперечисленное объясняет отсутствие развитой финансовой инфраструктуры в Республике, особенно негосударственной подсистемы, которая призвана мобилизовать потенциальные возможности для активизации социально-экономического развития и давать возможность удовлетворять финансовые потребности субъектов финансовых отношений.

Финансовая система Донецкой Народной Республики в настоящее время находится на этапе формирования, поэтому её инфраструктура количественно и качественно отличается от стран с

развивающейся рыночной экономикой. Кроме того, недостаточный уровень развития социально-экономической системы Республики, низкий уровень благосостояния населения (в том числе из-за незаконного блокирования нынешними киевскими властями социальных выплат жителям региона) и недостаточность развития самой инфраструктуры финансового рынка в силу вышеописанных причин обусловили существование таких проблем как: низкая степень аккумуляции сбережений; недостаточная сформированность финансовых институтов; региональные диспропорции в уровне удовлетворения финансовых потребностей.

В сложившейся ситуации перед властями Донецкой Народной Республики остро встала проблема формирования финансовой системы Республики на основе формирования институциональной базы функционирования региональных финансовых рынков как составляющих единой финансовой системы. Решение этих вопросов является актуальным и имеет большое значение для развития финансовой системы Донецкой Народной Республики в условиях макроэкономической нестабильности.

Вопрос изучения институциональных основ и инфраструктуры региональных и национальных финансовых рынков, а также разные аспекты системы ее регулирования в разное время рассматривались в трудах и учёных-теоретиков и практиков. Так, исследованию проблем инфраструктуры (или институциональной структуры) финансового рынка и ее институтов уделяли внимание в своих трудах представители классической экономической школы, а именно А. Бланк, Дж. Долан, Дж.М. Кейнс, А. Маршалл, П. Самуельсон, Д. Рикардо, Б. Селигмен, Дж. Хикс, Д. Хьюмен, Р. Харрод и другие.

Теории финансового рынка, проблемам отдельных его составляющих и перспектив его развития уделялось и уделяется много внимания российскими и украинскими учеными. Весомым является научный вклад Ю. Анесянца, В. Бессарабовой, И. Дегтярёвой, А. Демидова, М. Грачёвой, Л. Абалкина, Е. Жукова, Т. Игнатова, Н. Теличко, И. Дорошенко, З. Ватаманюк и др.

Таким образом, проблемы развития финансового рынка достаточно обстоятельно исследуются в современной научной литературе. Однако в большинстве исследований недостаточно рассмотрены вопросы развития отдельных звеньев инфраструктуры финансового рынка и, в частности, его регионального уровня.

Поэтому, актуальным является изучение и обобщение принципов формирования институциональной структуры региональных финансовых рынков и разработка наиболее эффективной модели их функционирования для повышения степени удовлетворения финансовых потребностей субъектов финансовых отношений.

При этом под финансовым рынком будем понимать систему отношений, возникающих в процессе обмена экономических благ с использованием денег в качестве актива-посредника. Финансовый рынок представляет собой особый механизм взаимодействия владельцев сбережений, реальных инвесторов и финансовых посредников, основывающийся на добровольной договорной основе и принципах экономической целесообразности и обеспечивает на основе спроса и предложения мобилизацию сбережений и трансформацию их в инвестиции.

Основными принципами формирования и функционирования региональных финансовых рынков являются следующие [1]:

прозрачность – деятельность институтов финансового рынка должна осуществляться прозрачно и соответственно действующему законодательству;

информационная достоверность и доступность – информация о деятельности субъектов и институтов финансового рынка должна быть объективной и достоверной, а также доступной заинтересованным лицам – инвесторам;

согласованность – деятельность всех институтов финансового рынка должна осуществляться в рамках единой государственной (республиканской) стратегии развития национального финансового рынка;

соответствие – деятельность институтов финансового рынка должна соответствовать существующему уровню развития экономики и формировать оптимальную среду прогрессивных социально-экономических преобразований как на региональном или мезоуровне, так и на национальном, т.е. макроуровне;

интегрированность – институты регионального финансового рынка должны быть интегрированы в единую структуру национального финансового рынка;

учёт региональных особенностей – деятельность финансовых институтов должна учитывать особенности социально-экономического развития конкретного региона.

Исторически сформировались две модели финансовых рынков: финансовая система, ориентированная на банковское финансирование – bank based financial system так называемая континентальная модель (характерен высокий уровень концентрации акционерных капиталов при небольшом количестве акционеров и непубличности размещения ценных бумаг, а вторичный рынок не так развит), - и финансовая система, ориентированная на рынок ценных бумаг и систему институциональных инвесторов (страховые компании, инвестиционные и пенсионные фонды) – market based financial system или англо-американская модель (характерна ориентация на публичное размещение ценных бумаг и высокий уровень развития вторичного рынка, который по объему значительно больше вторичного рынка стран Европы) [2].

Эффективность финансового рынка зависит от многих объективных и субъективных факторов, среди которых главное место занимает создание его институциональной среды, адекватной уровню экономического развития, и финансовых взаимоотношений экономических агентов. Это обусловлено тем, что в условиях рынка в результате деятельности фирм, домохозяйств и государства формируются финансовые ресурсы, которые совмещают разные финансовые потоки. При этом возникает необходимость создания общих условий их движения, что приводит к отделению особой

сферы экономики – инфраструктуры финансового рынка. Ее основная функция в общественном разделении труда состоит в обеспечении движения финансовых потоков [3].

Инфраструктура финансового рынка является только частью рыночной инфраструктуры, финансовой и кредитной системы. Исходя из этого, инфраструктуру финансового рынка можно определить как совокупность финансовых институтов, осуществляющих по отношению к институциональным и иным инвесторам, а также к операторам рынка функции по обслуживанию сделок с финансовыми инструментами, совершаемых с участием или в интересах последних (рис. 1.1) [4].

Как видно на рис. 1.1, в рамках инфраструктуры можно выделить ее основные составляющие: торговая система как совокупность элементов инфраструктуры, включающая биржи и иных организаторов торговли, обеспечивающих куплю/продажу финансовых инструментов; расчетная система как совокупность элементов инфраструктуры, включающая банки и небанковские кредитные и клиринговые организации, обеспечивающая клиринг сделок с финансовыми инструментами, ведение денежных счетов участников торговли финансовыми инструментами и их клиентов и осуществление расчетов по ее результатам; учетная система как совокупность элементов инфраструктуры, включающая регистраторов и депозитариев, обеспечивающая фиксацию и учет перехода прав собственности на финансовые инструменты в результате их обращения [5].

Инфраструктуру финансового рынка можно разделить на две подсистемы: негосударственную – обеспечивающую продвижение определенных финансовых потоков, которые в основном складываются между фирмами и домохозяйствами; и государственную – осуществляющую движение общественно необходимых финансовых потоков, созданных преимущественно, с одной стороны, фирмами и домохозяйствами, а с другой стороны – государственными органами [6].

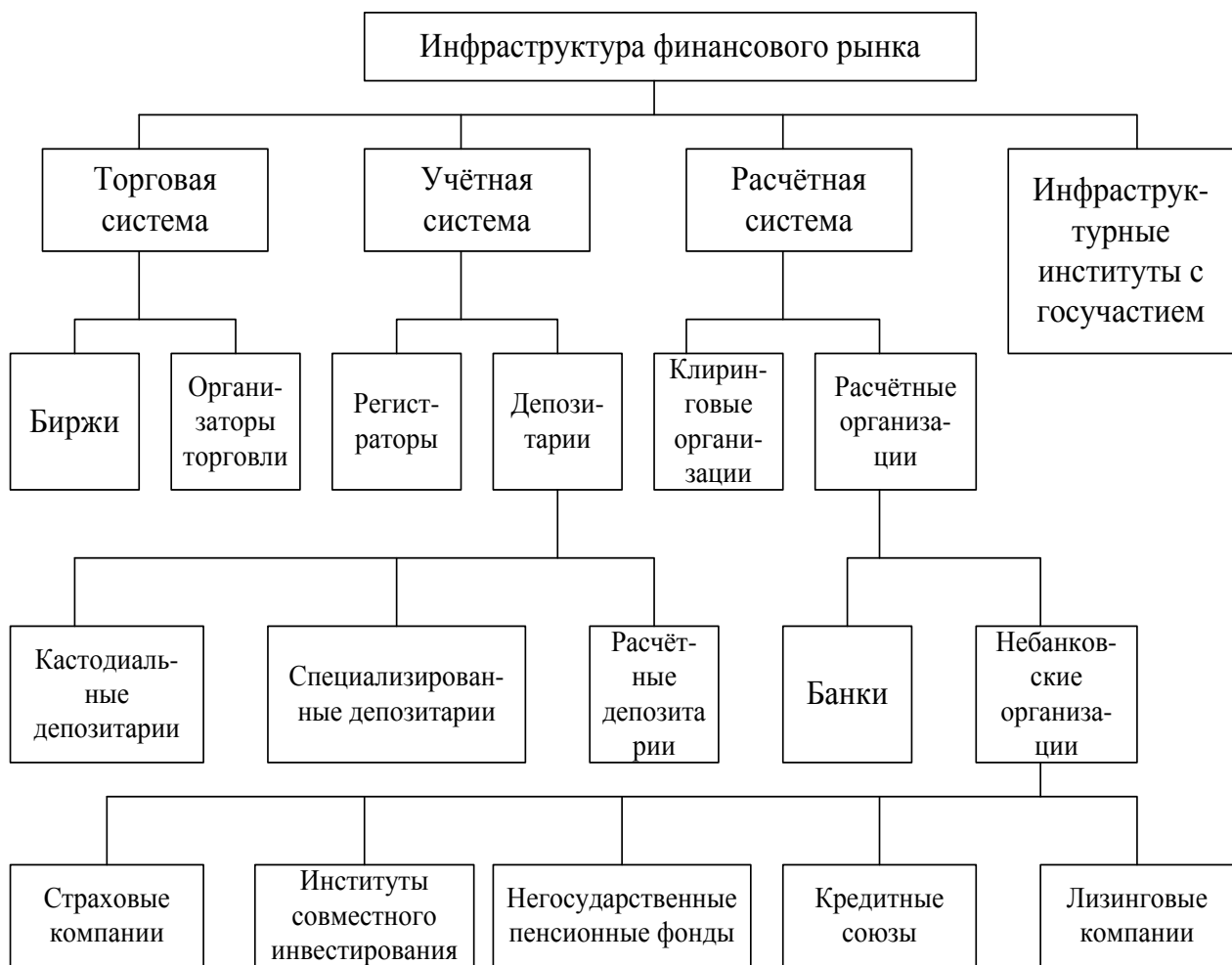


Рис. 1.1. Инфраструктура финансового рынка

Как отмечалось ранее, инфраструктура финансового рынка представляет собой совокупность определённых финансовых институтов и организаций. При этом институты определяются как набор правил и целей, которые влияют на поведение экономических агентов. Организации – как структуры, которые применяют эти правила относительно финансовых и других трансакций [5].

Институты и организации могут быть формального и неформального типа. К формальным институтам можно отнести Конституцию как основной закон страны, систему права, государственные регуляторные процедуры, международные соглашения и тому подобное. Неформальные институты включают культурные нормы, традиции.

В финансовой системе неформальными нормами являются этические взаимоотношения между заемщиками и должниками, традиции привлечения средств на депозитные счета и др. [7, с. 50].

К организациям формального вида относятся суды, финансовые регулирующие органы, международные организаций и др. К неформальным организациям можно отнести группы заинтересованных лиц, которые приобретают признанный или непризнанный статус в обществе, в частности разного рода ассоциации, финансовые конгломераты, которые влияют на принятие решений по распределению финансовых средств, другие структуры. Взаимодействие финансовых институтов формирует институциональную среду финансового рынка, которая включает правовую, информационную и социальную составляющие [8].

Особенности формирования институциональной структуры, особенно на региональном уровне, во вновь созданных государствах заключается, прежде всего, в отсутствии достоверной, прозрачной информации относительно деятельности финансовых рынков и их агентов. При этом, в первые годы формирования финансовых рынков первоочередное внимание уделяется созданию мощных технологических сетей (систем электронных платежей), тогда как информационная насыщенность финансовых рынков является абсолютно недостаточной, особенно на региональном уровне [9].

Таким образом, нарушается важный постулат теории эффективности финансовых рынков и условие практического ее достижения – наличие полной информации о процессах, которые происходят в финансовой системе, отсутствии информационной асимметрии. При этом рационально построенная финансовая информационная инфраструктура может уменьшать транзакционные расходы на получение и обработку информации, которая обеспечивает более полную информацию и более совершенный контроль со стороны инвесторов и акционеров.

Как отмечают западные ученые [10], путем улучшения процессов получения информации финансовые посредники могут влиять на долговременный экономический рост.

Анализ российских условий функционирования финансового рынка выявил множество проблем, которые можно свести к следующим проявлениям:

во-первых, низкий уровень капитализации экономики. Значительная часть российских активов не имеет объективной оценки и поэтому не может выступать в качестве капитала в финансовой системе. При том, что капитализация позволяеткратно увеличить мощность финансового сектора без чрезмерного роста кредитных рисков;

во-вторых, аутсорсинг финансовой инфраструктуры и институтов. Сложившиеся на российском финансовом рынке стандарты и обычаи делового оборота во многом заимствованы из международной практики и зачастую не адаптированы к особенностям национальной экономики. Обмен информацией и проведение операций между участниками внутреннего рынка сегодня также невозможно без участия международных систем (базирующихся в США либо странах ЕС), что подрывает финансовый суверенитет России. Отключение от международных систем проведения платежей либо обмена информацией способно привести к значительным финансовым потерям как для участников рынка, так и для потребителей их услуг, что и продемонстрировали недавние события, для нейтрализации негативного влияния которых и была создана Всероссийская платёжная система «Мир»;

в-третьих, низкая доля сбережений, аккумулируемых национальной финансовой системой. В России сохраняется приемлемый уровень сбережений, но значительная их часть не проходит через российские банки, инвестиционные фонды, страховые компании, пенсионную систему или иные финансовые компании [5].



Характеризуя региональную институциональную структуру финансового рынка России и её трансформацию в течение 2004-2014 годов, следует отметить следующие тенденции:

численность операторов и инфраструктурных организаций фондового рынка сокращалась;

с позиций региональной структуры рынка отрасль ценных бумаг, как и финансовый сектор России в целом, обладает недостаточной способностью к привлечению денежных средств в регионах и последующему направлению их в инвестиции;

тенденция, возникшая ещё до кризиса августа 1998 г., продолжается и в настоящее время: рыночная ниша Москвы на финансовых рынках продолжает увеличиваться;

регионы имеют слабую финансовую инфраструктуру;

отсутствие региональной политики государства и саморегулируемых организаций, направленной на восстановление финансовой инфраструктуры регионов, на расширение их рыночной ниши, на усиление их способности аккумулировать денежные ресурсы и направлять их на цели инвестиций;

неизбежность поглощения или ухода с рынка региональных бирж, укрупнение и консолидация организаторов торговли наряду с их развитием в качестве регионально распределенных сетей, создание альтернативных торговых систем [11].

Вышеописанные региональные диспропорции в функционировании финансового рынка Российской Федерации отражены в табл. 1.1 [12].

Таблица 1.1

Показатели развития региональных финансовых рынков Российской Федерации в 2014 году

Участники финансового рынка	Количество организаций	Примечание
1	2	3
Микрофинансовые организации	3 865	Москва и Московская обл. – 687 Санкт-Петербург – 178 Регионы – 3 000

Продолжение табл. 1.1

1	2	3
Кредитные потребительские кооперативы	3 288	Москва и Московская обл. – 284 Санкт-Петербург и Ленинградская обл. – 143 Регионы – 2 861
Дилеры	888	Центральный федеральный округ – 625 Северо-Западный федеральный округ – 68 Приволжский федеральный округ – 89 Уральский федеральный округ – 37 Сибирский федеральный округ – 32 Южный федеральный округ – 25 Дальневосточный федеральный округ – 12
Брокеры	885	Центральный федеральный округ – 625 Северо-Западный федеральный округ – 71 Приволжский федеральный округ – 83 Уральский федеральный округ – 36 Сибирский федеральный округ – 32 Южный федеральный округ – 24 Дальневосточный федеральный округ – 14
Кредитные организации	838	Москва и Московская обл. – 451 Санкт-Петербург – 45 Регионы – 342
Доверительные управляющие	783	Центральный федеральный округ – 569 Северо-Западный федеральный округ – 57 Приволжский федеральный округ – 69 Уральский федеральный округ – 34 Сибирский федеральный округ – 27 Южный федеральный округ – 15 Дальневосточный федеральный округ – 12
Депозитарии	616	Центральный федеральный округ – 432 Северо-Западный федеральный округ – 46 Приволжский федеральный округ – 53 Уральский федеральный округ – 27 Сибирский федеральный округ – 24 Южный федеральный округ – 22 Дальневосточный федеральный округ – 12
Управляющие компании ПИФ, НПФ	402	Москва и Московская обл. – 278 Санкт-Петербург – 29 Регионы – 95
Негосударственные пенсионные фонды	120	Москва и Московская область – 70 Санкт-Петербург – 6 Регионы – 44

Продолжение табл. 1.1

1	2	3
Регистраторы	37	Москва и Московская область - 21 Санкт-Петербург - 2 Регионы – 14
Жилищные накопительные кооперативы	69	Москва и Московская обл. – 6 Санкт-Петербург – 6 Регионы – 57
Бюро кредитных историй	25	Москва и Московская обл. – 8 Санкт-Петербург – 3 Регионы – 14

Источник: составлено автором по материалам [4; 12].

Данные табл. 1.1 иллюстрируют значительные региональные «перекося» в функционировании финансового рынка Российской Федерации. Так, основными финансовыми центрами России являются Москва и Московская область, Санкт-Петербург и Ленинградская область. При этом институциональная обеспеченность регионов остаётся достаточно низкой.

Те же проблемы, а именно наличие территориальных диспропорций в развитии инфраструктуры финансового рынка, характерны и для Украины. Кроме того, анализируя состояние развития институциональной структуры финансового рынка страны, следует признать, что её нельзя назвать рыночной.

Существующая институциональная структура финансового рынка является переходной, несформированной. Так, информационная составляющая инфраструктуры финансового рынка характеризуется низким уровнем профессионального анализа и рекомендаций на основе использования современных информационных систем особенно в отрасли технического анализа деятельности сегментов финансового рынка.

Низкой эффективностью характеризуется правовое регулирование деятельности субъектов финансового рынка, которое находит свое отображение в частых пересмотрах нормативно-правовой основы на финансовом рынке и отсутствии полноценной

законодательной базы для становления финансового рынка. Серьезные проблемы возникают и в процессе отслеживания информационных потоков, которые дают возможность оценивать и прогнозировать ситуацию на финансовых рынках регионов. Очень низкой является обеспеченность населения коммерческой финансовой информацией относительно деятельности финансовых посредников.

Определенный информационный вакуум, который наблюдается в регионах Украины, обуславливает недостаточное присутствие на финансовом рынке населения, как потенциального инвестора экономики страны. Уровень экономического и особенно "биржевого" мышления и восприятия рыночного финансового механизма гражданами Украины далек от того, который требуется для включения социальной активности масс в функциональную систему финансового рынка [13].

В силу ликвидности и мобильности денежного капитала банки превратились в универсальный институциональный элемент инфраструктуры финансового рынка Украины. Однако, как доказывает мировой опыт, процесс создания оптимальной региональной банковской сети является длительным.

Сеть коммерческих банков далеко не оптимальна как с точки зрения соотношения больших, средних и мелких банков, так и с точки зрения их регионального размещения. Разграничение инфраструктуры банковской системы объясняется тем, что каждое территориально-административное образование имеет разный инвестиционный потенциал. Существуют, так называемые "богатые" и "бедные" территории, которые образовались в результате неравномерного размещения и неэффективного использования природно-ресурсного потенциала и управления производительными силами [14].

Существующие региональные банки отстают от столичных. Большинство из них не владеют современными банковскими системами из-за слабой подготовки персонала и низкого уровня

компьютеризации и коммуникационных сетей. Недостаточно широким является спектр банковских услуг, которые предоставляются клиентам в регионах. Более того, после 2013 года в банковской системе появилось и широко применяется разделение регионов на «благонадёжные» (Западная, Северная и Центральная Украина) и «неблагонадёжные» (Восточная Украина, а именно Донецкая и Луганская области). В отношении последних существенно ограничен спектр банковских услуг со значительным их подорожанием. При этом к обслуживанию клиентов в некоторых банках применяется дифференцированный подход. Так, приоритетное наличное обеспечение пластиковых карт отмечается по картам, выданным в западных и центральных областях. На наличие этой проблемы, в частности, указали 95 из 100 опрошенных клиентов ПАО КБ «ПриватБанк». Это ещё больше снижает уровень доверия населения к банковской системе, что в конечном счёте может существенно ослабить последнюю.

Следует добавить, что развитие институциональной структуры рынка ценных бумаг осуществляется на основе внедрения современных расчетно-клиринговых технологий, совершенствования нормативно правовой базы. Уникальность ситуации на рынке ценных бумаг в Украине заключается в том, что он сложился, в первую очередь, благодаря проведению массовой приватизации. В настоящее время в Украине осуществляет деятельность 75 депозитариев и 357 регистраторов ценных бумаг. Большинство субъектов предпринимательской деятельности, которые получили разрешение на осуществление депозитарной деятельности хранителя, является коммерческими банками. Остается неизменным региональное распределение регистраторов, подавляющее большинство которых сосредоточено в наибольших промышленных густонаселенных регионах Украины: г. Киеве (28.85%), Харьковской (9.80%), Донецкой (6.44%), Днепропетровской (7.28%), Одесской (5.32%), Львовской (4.48%) и других областях – совокупно 37.82% [9].

Инфраструктура сегодняшнего валютного рынка представлена валютными биржами, брокерскими фирмами, дилерскими конторами, которые совмещают посреднические услуги с консультационными, продажей информации и тому подобное. За десять лет, т.е. с 2005 года по 2014 год система торговли валютой в Украине приблизилась к практике мирового рынка, где большой объем операций осуществляется на межбанковском рынке. Местом встречи продавцов и покупателей валюты являются также валютные аукционы, которые проводят банки, имеющие генеральную валютную лицензию.

Анализ небанковского сектора украинского финансового рынка за 2010-2014 годы показал динамический рост стоимости активов небанковских финансовых учреждений, суммарная доля которых выросла больше чем вдвое. Движущей силой роста стали институты общего инвестирования, доля которых в ВВП страны выросла с 0,56% до 9,02% и достигла 82540 млн. грн. Даже в период финансового кризиса этот вид финансового посредничества наращивал свое присутствие на финансовом рынке Украины (за период 2010-2014 гг. рост активов составил 19,28 млрд. грн. или 30,5%), что обусловлено, главным образом, восходящим трендом фондового рынка [13].

Кроме того, темпы роста активов институтов общего инвестирования (ИОИ) и их доли в ВВП страны являются выше в сравнении с показателями банковского сектора. В соответствии с типами ИОИ, свыше 92% активов сосредоточены в венчурных фондах, 7,3% – в закрытых фондах и по 0,3% от объема активов накопили открытые и интервальные фонды.

Второе место по размеру активов на рынке небанковских финансовых услуг занимают страховые компании. Однако, несмотря на рост накопленных активов с 9 до 23,9 млрд. грн., доля страхового сектора в ВВП за анализируемый период снизилась до 4,6%, а уровень страховых выплат составил 2,5% от ВВП. При этом на фоне роста доли страховых выплат по отношению к премиям с 14,6% до 41% и роста доли страхования жизни до 4,6%, среднемировые

показатели 78% и 59% соответственно наглядно демонстрируют слабость украинского страхового сектора.

Следует добавить, что за период с 2010 по 2014 годы активным развитием отметились кредитные союзы. Их активы увеличились на 720%. Результат в 0,68% от ВВП в конце 2014 года обеспечил им третье место среди небанковских финансовых учреждений. Активное увеличение количества кредитных союзов (825) и их членов (свыше 2,6 млн. чел.) в период с 2010 года по 2014 год способствовало росту популярности кредитных союзов среди населения. Именно поэтому в структуре кредитного портфеля свыше 48% занимают потребительские кредиты.

Последнее место на рынке небанковских финансовых услуг занимают негосударственные пенсионные фонды. С размером активов в 612 млн. грн. (0,06% от ВВП) на конец 2014 года они существенно уступили другим финансовым учреждениям по своему инвестиционному потенциалу и влиянию на экономическую ситуацию в стране. При этом высокие темпы роста активов негосударственных пенсионных фондов на фоне непродолжительной истории их функционирования дают основания полагать, что участие данных посредников на украинском финансовом рынке будет расти [15].

В целом, украинский небанковский сектор существенно уступает этим секторам, как в развитых странах, так и в переходных странах Центральной и Восточной Европы. Таким образом, обобщая основные результаты функционирования элементов инфраструктуры финансового рынка в регионах Украины, можно выделить некоторые особенности.

Неравномерность в территориальном размещении элементов инфраструктуры финансового рынка и уровне их развития в отдельных регионах, вызванная размещением и уровнем производительных сил, а также приближенностью к государственным структурам (это создает предпосылки для более интенсивного развития инфраструктуры), приводит к возникновению приоритетов

развития разных сегментов финансового рынка в регионах, снижая эффективность функционирования финансового рынка на макроуровне.

Подавляющее большинство юридически самостоятельных элементов инфраструктуры финансового рынка сконцентрированы в Киевской (включая г. Киев), Днепропетровской, Донецкой, Харьковской областях, то есть тяготеет к промышленно развитым регионам, а также регионам, где расположено значительное количество эмитентов ценных бумаг, инвесторов, высший уровень доходов физических и юридических лиц.

Существенное влияние на развитие инфраструктуры финансового рынка имеет пограничное расположение региона, в частности, в Закарпатской области в результате уникального пограничного расположения количество финансовых учреждений значительно превосходит потребности, обусловленные текущим уровнем развития производительных сил [14].

Структурообразующим фактором развития инфраструктуры финансового рынка в регионе являются банки.

В зависимости от региона, где предоставляется та или другая услуга используется дифференцированный подход при установлении цены финансовых услуг. Как правило, в экономически развитых регионах цена кредитных услуг более высока, чем в депрессивных регионах, что обусловлено более высоким спросом на кредитные ресурсы и, соответственно, высшими показателями эффективности использования этих средств, и наоборот, более высокие цена привлечения средств и объем депозитов наблюдаются в менее развитых регионах страны [13]. Таким образом, можно утверждать, что в Украине "переливание" капитала является достаточно односторонним, направленным в большей степени на развитие отдельных регионов страны.

Основное задание деятельности банков на региональном уровне заключается не только в расширении банковской сети, но также в повышении качества обслуживания и, соответственно, расширении



спектра финансовых услуг, который, в свою очередь, варьируется в зависимости от приоритетов региона в осуществлении промышленного или сельскохозяйственного производства, восприятия продукта клиентами, капитала учреждения, возможности обслуживания VIP-клиентов, уровня доходов населения и других показателей [16].

Прочие элементы инфраструктуры финансового рынка слабо развиты, что в значительной мере зависит от социально-экономической и региональной политики государства. Более мощные в смысле развития инфраструктуры финансового рынка регионы создают отток финансовых ресурсов из менее мощных регионов.

При этом результаты исследования мирового опыта формирования инфраструктуры финансового рынка показывают, что в регионах процветают те элементы, которые выходят на высшую степень развития (государственный, мировой уровень), и именно они способны обеспечивать интенсивный рост и развитие промышленности, сельского хозяйства и других сфер и направлений деятельности [17].

Экстраполируя мировой опыт функционирования финансового рынка в региональном аспекте на условия Донецкой Народной Республики, следует учесть, что на данный момент в республике достаточно развитой является банковская сфера как институт финансового рынка, как на республиканском, так и на региональном уровнях. Достаточный уровень развития данного институционального элемента позволяет успешно функционировать кредитному и валютному рынкам. При этом небанковские институты (страховые компании, негосударственные пенсионные фонды и пр.) достаточного развития в Донецкой Народной Республике пока не получили, что негативно отражается на функционировании финансового рынка на всех уровнях.

В сложившейся ситуации основным направлением институциональных преобразований региональных финансовых рынков должно стать развитие именно небанковских финансовых

институтов и их гармонизация с банковской сферой. При том успешная реализация институциональных трансформаций региональных финансовых рынков предполагает следующее.

Финансовым институтам необходимо увеличить долю активов в объеме валового регионального продукта, масштабы и многообразие проводимых операций, численность занятых и пр. При этом на этапе формирования финансовой системы эти показатели должны быть директивными и подлежать государственному мониторингу. В последствии, по мере развития экономики и финансовой системы Донецкой Народной Республики, у региональных финансовых институтов появятся экономические стимулы повышения уровня данных показателей [18].

Необходимо изменить соотношение между финансовыми институтами за счет сокращения доли банков и роста альтернативных финансовых услуг.

Следует на законодательном уровне обеспечить условия удовлетворения финансовых потребностей на любой территории.

При этом, уже на этапе становления финансовой системы и финансовых рынков Донецкой Народной Республики необходимо решить проблему усовершенствования функционирования финансового сектора в условиях мировой глобализации. Несмотря на то, что, как уже отмечалось, финансовый сектор Донецкой Народной Республики еще находится на этапе своего становления, неотложность мер по дальнейшему совершенствованию его функционирования очевидна. Поэтому, чтобы защитить его от внутренних и внешних рисков, необходимо обеспечить укрепление внутренних рынков, создать эффективное республиканское законодательство, в том числе корпоративное, усовершенствовать систему надзора за финансовыми институциями, повысить их капитализацию и финансовую устойчивость. Это позволит защитить права инвесторов, что положительно повлияет на инвестиционную привлекательность экономики Донецкой Народной Республики, а

также обеспечит эффективное функционирование капитала на всех уровнях экономической системы.

Если не внедрить указанные мероприятия, это может привести к неравным конкурентным условиям между иностранными и республиканскими банками; оттоку прибыльного капитала с территории Донецкой Народной Республики. Другие аспекты функционирования финансовых институтов тоже не должны изменяться стихийно.

Для реализации этих направлений совершенствования инфраструктуры финансового рынка необходимо создание отсутствующих элементов и звеньев, которые будут содействовать развитию конкуренции между финансовыми институтами, повышению многообразия и равномерности предоставленных финансовых услуг за счет появления клиринговых союзов, фондовых агентств, расширения базисных активов фьючерских контрактов, распространения операций Интернет-трейдинга по всей территории Донецкой Народной Республики [19].

Среди кредитных институтов, которые могут достаточно эффективно работать на региональном уровне, следует выделить кредитные союзы. Совершенствование их деятельности должно предусматривать: разработку схемы взаимодействия кредитных союзов с профсоюзами; расширение деятельности в сфере кредитования, кроме того, к перечню операций, которые могут осуществлять кредитные союзы, можно прибавить операции по приобретению ценных бумаг; совершенствование системы регулирования деятельности кредитных союзов [6].

Для активизации инвестиционных процессов необходимо создать качественно новые институты общего инвестирования, а именно – корпоративные и паевые инвестиционные фонды, а также обеспечить их деятельность в соответствии с мировыми нормами и стандартами, которые будут понятны и приемлемы как для отечественных, так и для иностранных инвесторов. При этом оптимальным на этапе формирования институциональной среды

финансового рынка Донецкой Народной Республики является создание кооперативных фондов, что обусловлено тем, что инвесторы должны иметь возможность контролировать процессы, которые происходят в этих фондах, и влиять на принятие важных решений.

Таким образом, основным направлением институциональных преобразований региональных финансовых рынков Донецкой Народной Республики является формирование и активное развитие небанковского сектора, включающего следующие финансовые институты: страховые компании, кредитные союзы, корпоративные и паевые инвестиционные фонды и пр. Это не только облегчит процесс формирования и дальнейшего развития финансовой системы Республики, но и создаст условия для экономического роста и развития за счёт использования мощного инвестиционного потенциала небанковского сектора финансового рынка. При этом, устранение региональных диспропорций в развитии институтов финансового рынка обеспечит равномерную восходящую динамику основных социально-экономических показателей как на республиканском, так и на региональном уровнях.

Важным моментом является формирование стабильной нормативно-правовой базы функционирования региональных финансовых рынков Донецкой Народной Республики с усилением регулирующих полномочий Центрального Банка как регулятора финансового рынка и созданием системы контролирующих и регулирующих органов, что обеспечит большую планомерность и прогнозируемость их работы, повысит инвестиционную активность как внутренних, так и внешних субъектов и позволит интегрировать финансовый рынок республики в глобальную систему.

Проведение институциональных реформ на современном этапе развития республики должно базироваться на переходе от «политической модернизации» институциональной системы, которая базируется на активном предложении институтов со стороны государства, к модели «рыночной модернизации», ориентирующейся на спрос на институты со стороны самих участников рынка.

С позиций экономической синергетики, институциональные изменения финансового рынка выступают как сложный процесс информационного выбора в условиях неопределенности, возникающей под влиянием внешних и внутренних флуктуаций. Формированию модели рыночной модернизации институтов должна предшествовать законодательно утвержденная процедура изучения спроса на институты со стороны всех субъектов национального рынка, а институциональные изменения должны иметь комплексный, массово-информативный и адаптивной характер.

## **1.2. Государственное управление инвестиционными процессами на финансовых рынках**

Активизация инвестиционных процессов является одной из наиболее важных задач в системе государственного регулирования экономики Донецкой Народной Республики. В переходный период государственная инвестиционная политика характеризуется бессистемностью и непоследовательностью шагов, а влияние на инвестиционную сферу ограничивается функцией государственного регулирования процесса вложения капитала.

С целью обеспечения устойчивого развития экономики и достижения конкурентоспособности на внешних рынках появляется потребность в значительном увеличении инвестиций и их эффективном распределении на основе баланса между краткосрочной рентабельностью и стратегическими задачами по развитию экономики республики. Так, предприятия до сих пор не имеют достаточно стимулов по использованию части своих доходов на инвестиции. Незначительный уровень реальных доходов и, как результат, снижение спроса населения уменьшают и без того низкий потенциал инвестиционных ресурсов, что в свою очередь тормозит переход к активизации инвестиционного процесса.

Существенными условиями увеличения накоплений и активизации инвестиционных процессов в экономике является уменьшение риска инвестирования, повышение доверия потенциальных инвесторов к партнерам и государству. Для этого необходима политическая и экономическая стабильность, укрепление права собственности, улучшение управления предприятиями, успехи в борьбе с экономической преступностью.

Активизация инвестиционных процессов также невозможна без становления современной институциональной инфраструктуры рынка капитала, усиления государственного контроля за ценообразованием в естественных монополиях; участия государства в снижении финансовых рисков инвестирования за счет разработки и совершенствования законодательства и гарантирования инвестиций.

Актуальным является анализ тенденций активизации и развития инвестиционных процессов в условиях становления новых экономических отношений в республике. Более глубокого исследования требуют проблемы повышения эффективности государственного регулирования инвестиционных процессов.

Длительное противопоставление государства и рынка показывает, что фактически все время функционирования капиталистического способа производства влияние государства и рынка на хозяйственное развитие осуществлялось в условиях конкуренции между ними.

Противостояние двух единых факторов цивилизационного развития нерационально поглощает дорогостоящие ресурсы и тормозит экономический прогресс. Конкуренция является одним из основных стимулов рыночной экономики, побуждая к обновлению материально-технической базы предприятий, повышению качества продукции, увеличению предложения и снижению стоимости продукции.

В экономике государства с помощью финансового рынка происходит непрерывный круговорот: сбережения - инвестиции - сбережения. Денежные отношения возникают между его участниками

в процессе трансформации сбережений в финансовые фонды, а последних - в инвестиции.

Финансовый рынок играет большую роль в экономике как дополнительный источник финансовых ресурсов для государства, хозяйствующих субъектов и домохозяйств, способствует эффективному перераспределению капитала. Он функционирует как единая, целостная часть экономического пространства, в рамках которой формируется специфическая сфера денежных отношений, своеобразно интегрирует интересы государства, юридических и физических лиц [20].

Обеспечение финансовыми ресурсами представляет собой первый из трех основных этапов инвестиционной деятельности: формирование накоплений - вложение ресурсов (инвестирование) - получение дохода [21]. То есть, формирование финансовых ресурсов является первичным, что и определяет значимость финансового обеспечения инвестиционной деятельности. Понятие «инвестиции» походит от латинского *Investio* – одеваю, и означает вложения капитала. Многие авторы дают узкое понимание инвестиции, например, «использование денег для получения больших денег, для получения дохода или достижения прироста капитала или для того и другого» [22, с. 126]. Более полным является такое определение: инвестиции - это все виды имущественных и интеллектуальных ценностей, владелец которых вкладывает их в объекты предпринимательской деятельности с целью получения дохода или социального эффекта.

Под понятием «финансирование инвестиций» В.Г. Федоренко понимает обеспечения инвестиционной деятельности необходимыми средствами из разных источников [23, с. 180]. Финансовый словарь под редакцией А.Г. Загороднего, Л. Вознюка и Т.С. Смовженко дает похожее определение финансированию инвестиций: одно из направлений финансирования, который обеспечивает инвестиционную деятельность необходимыми финансовыми ресурсами [24, с. 488]. К.Р. Макконнел и С.Л. Брю в учебнике

«Экономикс» под инвестированием понимают процесс производства и накопления средств производства, то есть всех видов инструментов, машин, оборудования и сбытовой сети [25].

Потенциальным источником инвестиций является сэкономленная, потребленная часть национального дохода. Подтверждением выступает процесс создания валовых инвестиционных ресурсов государства (рис. 1.2) [26, с. 124].

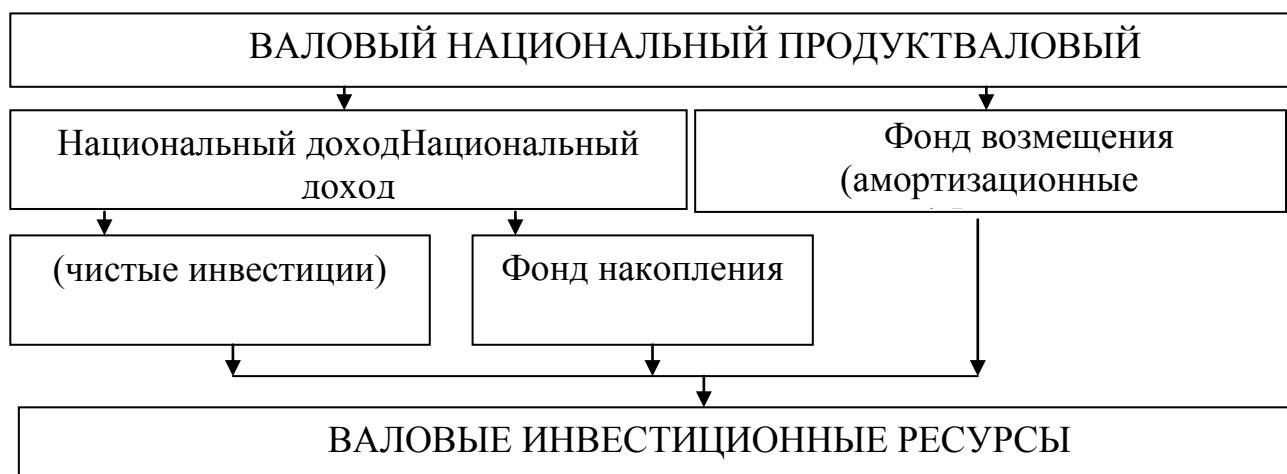


Рис. 1.2. Формирование инвестиционных ресурсов государства

В период формирования рыночной экономики, когда рыночные стимулы только формируются, наряду с государством источником инвестиций выступают и частные инвесторы. Частные инвестиции направлены преимущественно на получение прибыли, а, следовательно, их приток определяется уровнем прибыльности каждой отдельной отрасли экономики, подотрасли, отдельного предприятия. Это основной рыночный критерий привлечения и перераспределения инвестиционных ресурсов.

Таким образом, доходность – главный фактор, определяющий природу функционирования рыночных стимулов инвестиционного процесса.

Под рыночными стимулами понимают такие стимулы, которые присущи рыночной системе хозяйствования и опираются на основной рыночный принцип - получение максимальной прибыли [27].



Стимулы инвестиционного процесса делятся на рыночные и нерыночные (государственные). Это деление не может быть однозначным в связи с тем, что разная степень косвенного влияния критерия доходности может выступать тем ограничителем, который определяет будет ли стимул рыночным или нет.

Поэтому целесообразно деление стимулов на нерыночные, чисто рыночные и находящиеся на грани рыночных. К чисто государственно-административным, нерыночным стимулам относятся стимулы, действие которых основано не на стихийных, рыночных механизмах, а устанавливается административно, государственными органами на основе планирования при составлении бюджета. Стимулы, действие которых прямо определяются необходимостью максимизации прибыли, являются чисто рыночными. К пограничным, частично-рыночным стимулам целесообразно отнести институциональные и организационные структуры, функционирование которых напрямую влияет на чисто рыночные стимулы.

Некоторые стимулы, например, налоговая система, имеют двойственный характер. С одной стороны - это инструмент, прямо управляемый государством, определяет виды налогов и налоговых льгот, ставки налогообложения, устанавливает нормы амортизационных отчислений и т.д. С другой стороны - налоги влияют на чисто рыночные стимулы инвестиционного процесса, так как налоговое бремя во многом определяет предложение, спрос и, соответственно, цену инвестиционных ресурсов [28].

Подобным образом на инвестиционный процесс влияет и антимонопольное законодательство, ограничивающее влияние такого важного рыночного стимула, как конкуренция.

Прозрачность предприятий для инвесторов также имеет двойственный характер. С одной стороны, это рыночный стимул, поскольку на основе оценки финансового состояния предприятий и оценки уровня достоверности этой информации, инвесторы принимают решение об инвестировании. Составление предприятием

отчета о своем финансовом состоянии повышает уровень доверия к нему со стороны инвесторов. Для этого привлекают независимые аудиторские компании. С другой стороны, государство играет важную роль в процессе предоставления предприятиями финансовой информации посредством установления норм и правил бухгалтерского учета, регулярного проведения проверок налоговой инспекцией и другими методами.

Таким образом, к нерыночным стимулам инвестиционного процесса относятся:

- создание институциональных основ инвестиционного процесса;
- предоставление государственных и международных гарантий зарубежным и отечественным инвесторам;

- обеспечение привлекательности инвестиционного климата на макроэкономическом уровне;

- антимонопольное законодательство;

- устранение противоречий налоговой системы;

- целевое бюджетное кредитование;

- получение внешних (международных) кредитов;

- развитость инфраструктуры;

- использование налоговой системы для стимулирования инвестиционного процесса;

- регулирование цен;

- гарантии политической стабильности.

Нерыночными стимулами управляет государство, и они наиболее эффективны в условиях государственно-регулируемой экономики. При рыночном хозяйствовании эти стимулы оказываются менее эффективными. Так, субсидии и государственное регулирование цен не являются эффективными регуляторами инвестиционного процесса, поскольку имеют узкий и ограниченный во времени характер. Представляется невозможной разработка на основе этих механизмов универсально действующей системы стимулирования [27]. В этой связи привлечение международных кредитов также будет неэффективным.

Государственные рычаги и инструменты, обеспечивающие «здоровый» инвестиционный климат для функционирования рыночных стимулов, необходимы для эффективной работы всей экономики. Задачей государства является создание предпосылок функционирования самого инвестиционного рынка: политическая и экономическая стабильность, обеспечение соблюдения законодательства, непротиворечивость положений нормативно-правовой базы, развитая инфраструктура.

Сугубо рыночные, стихийные стимулы функционируют и зависят в основном от самого рынка инвестиционных ресурсов и рынка потребительских товаров, то есть совокупности действий, как предприятий, так и конечных потребителей: спрос на потребительские товары, спрос и предложение на инвестиционные ресурсы, конкуренция, норма производственного накопления, открытость и прозрачность работы предприятий для инвесторов.

Стимулирование инвестиционного процесса возможно также с помощью институционально-рыночных форм: с помощью регулирования банковской системы, страховых, пенсионных, трастовых, инвестиционных компаний, лизинга, франчайзинга и др.

К частично рыночным стимулам через организационно-рыночные формы следует отнести влияние на инвестиционный процесс в рамках промышленных ассоциаций, холдингов, финансово-промышленных групп. Эти формы рыночного хозяйствования также значительно влияют на ход инвестиционного процесса.

Многие стимулы взаимосвязаны: спрос на инвестиции зависит от спроса на потребительские товары и потенциальной доходности инвестиционных проектов, цена инвестиционных товаров – от спроса и предложения и так далее.

Государственные стимулы оказывают значительное влияние на рыночные стимулы инвестиционного процесса. Они могут как усилить, так и ослабить действие рыночных стимулов. Например, налоговая среда, вполне контролируемая государством, влияет на себестоимость продукции и ресурсов, поэтому с помощью основного

принципа доходности меняет действие всех рыночных стимулов инвестиционного процесса. Антимонопольное законодательство устанавливает рамки конкурентной среды. Государственные кредиты, направленные на развитие инновационных отраслей экономики, способствуют увеличению предложения инвестиционных товаров и могут вызвать мультипликативный эффект в сфере разработки новых технологий. Государственные и международные гарантии инвестиций значительно увеличивают предложение капитала от зарубежных и отечественных инвесторов.

Роль по созданию инфраструктуры всегда и везде принадлежит государству, а без нее невозможно эффективное функционирование отечественных производителей. Однако на основе лишь усилий государственных структур невозможно активизировать инвестиционный процесс. Они только создают благоприятную среду для эффективной работы рыночных стимулов инвестиционного процесса [29].

Таким образом, основываясь на абсолютном преобладании влияния рыночных стимулов на процесс активизации инвестиций и том факте, что именно усиление их действия является определяющим вектором формирования и применения нерыночных (государственных) стимулов в системе инвестиционной политики и механизмов государственного регулирования этих процессов, возникает необходимость более детального исследования взаимодействия стимулов.

Анализ инвестиционных процессов в экономике Украины и обзор научных работ, посвященных финансовым рынкам, дают основания утверждать, что практика и теоретическая база управления инвестиционными процессами на финансовых рынках требуют совершенствования. Так, недостаточно исследованы вопросы развития мониторинга инвестиционной детальности и обеспечения информационной прозрачности финансового рынка.

Уровень защиты интересов инвесторов на рынке определяет степень его развития, поэтому в Украине в последние годы

принимаются меры по ее усилению. Но бессистемность и разнонаправленность мер в этой области значительно снижает их эффективность, следовательно, эту проблему необходимо рассматривать комплексно [20]. Низкий уровень активности частных инвесторов обусловлен незначительными доходами основной части населения, недостаточной защитой прав инвесторов, в том числе и низким уровнем финансовой грамотности граждан. Так, в первом квартале 2015 года реальный располагаемый доход украинцев, определенный с учетом ценового фактора, уменьшился на 23,5% [30].

Размер среднемесячной номинальной заработной платы штатных работников предприятий, учреждений, организаций составил 3728 грн. или 155,5 дол. США. Формирование комплексной системы защиты прав инвесторов на финансовом рынке позволит увеличить его объемы за счет привлечения дополнительных ресурсов.

Особый подход в построении системы государственного управления отмечается в трудах российских ученых, которые считают, что наиболее важным инструментом познания и трансформации управления выступает философия, которая дает возможность понять управление как систему, которая является составной частью механизма упорядочения процессов жизнедеятельности общества.

Российская философия управления рассматривается в контексте формирования в стране самодостаточной и самоорганизующейся системы хозяйства, которая ориентирована на то, чтобы последняя не отклонялась от базовых ценностей государства и субъектов хозяйствования, для которых она осуществляется [31]. Это система управления, которая обеспечивает успешное функционирование, сохранение и развитие организации общенационального, регионального, локального уровней управления. Она базируется на системе ценностных ориентиров народа, вытекающих из его традиций, которые служат фундаментальной основой при построении системы управления [28].

По данным Росстата в федеральную адресную инвестиционную программу (далее – ФАИП) в 2015 году включены 1801 объекта, в том числе: объекты капитального строительства (строительство, реконструкция, техническое перевооружение) – 1243; объекты капитального строительства, на которых проводятся только проектные работы – 513; приобретение объектов недвижимого имущества – 19; укрупненные инвестиционные проекты – 26. За 9 месяцев 2015 года финансирование объектов собственности составило 6,4 млрд. рублей или 49,3 % от общего объема средств за счет средств субъектов РФ. Финансирование объектов ФАИП за счет прочих источников составило 2,6 млрд. рублей, или порядка 25,5 % от общего объема средств за счет прочих источников, предусмотренного на год [31, с. 12].

В России сокращение реальных доходов населения усилилось и составило в августе 2015 года 4,9% к соответствующему периоду 2014 г. В целом за восемь месяцев реальные доходы населения сократились на 3,1%. Совокупный объем кредитов экономике (нефинансовым организациям и физическим лицам) за август увеличился на 3,7%, до 43 трлн. руб., в том числе кредиты нефинансовым организациям в августе возросли на 5%, а кредиты физическим лицам – на 0,3 процента [31, с. 18]. Недостаточный уровень привлечения населения к финансовой сфере объясняется низким уровнем осведомленности о механизме функционирования рынка, его институтах и инструментах, системы защиты прав. При этом субъективная оценка населением своих знаний превышает их реальный уровень, что в свою очередь создает предпосылки для нарушения прав инвесторов. Поэтому особое значение приобретает государственный надзор; информирование граждан о работе финансового рынка, уровне финансовой стабильности и устойчивости финансовых посредников, повышение уровня информационной прозрачности рынка.

Решения в области государственного управления должны базироваться на определенных закономерностях. Анализ

литературных источников позволяет обобщить эти закономерности [27; 25; 29; 23]: целенаправленность, иерархичность, целостность, упорядоченность, стабильность. Однако в практике управления данные закономерности государственного управления применяются ограниченно, что особенно проявляется в Украине во время разработки и принятия законодательно-нормативных документов.

Для решения проблемы привлечения инвесторов на финансовый рынок требуется комплекс мероприятий, направленных на совершенствование системы регулирования рынка, в частности, выделение специализированных судов, создание благоприятного фискального режима, разработка и реализация программы повышения финансовой грамотности населения [27].

Особенность управления инвестициями в рамках финансового рынка основывается на уникальности каждого конкретного финансового инструмента как носителя определенных прав и обязанностей. В отличие от реального актива, который имеет внутреннюю ценность, в основе которой лежат его физические свойства, финансовый инструмент является производной от ценности реальных активов. Подчиненность и зависимость финансовых инструментов влечет неопределенность и требует особого механизма и дополнительных управленческих решений при его использовании.

Для большинства субъектов рынка характерным является дефицит информации нефинансового характера. Одной из основных причин неблагоприятной ситуации, как в России, так и в Украине является низкая степень информационной прозрачности предприятий. Учитывая это, целесообразно осуществлять развитие рынка рейтинговых услуг, стимулируя прохождение процедуры рейтингового оценивания и использования ее результатов всеми потенциальными клиентами. Основное назначение процедуры - дать информацию о заемщике или эмитенте ценных бумаг. Рынок нуждается в унификации баз данных о выполнении и возможности выполнения кредиторами и дебиторами своих обязательств, о фактах неплатежеспособности и финансового мошенничества, в

положительной информации о потенциальных клиентах-заемщиках, доверителях имущества и клиентах финансовых учреждений.

Как отмечалось выше, основой функционирования рыночных стимулов инвестиционного процесса является принцип максимизации прибыли от вложения капитала. Стимул работает тогда, когда он дает возможность инвестору или предприятию получить дополнительный доход как результат изменения своего положения на рынке.

По месту возникновения и сфере влияния все рыночные стимулы можно разделить на несколько основных групп. Стимулы внутри групп работают взаимосвязано и часто взаимозаменяемы, группы взаимодействуют. Стимулы работают не в изоляции, а значительно влияя друг на друга. Взаимодействие рыночных стимулов приведено на рис. 1.3 [26, с. 125].

Внутренние источники формируются на основе нормы производственного накопления (связь № 1). Внутренние финансовые источники предприятия могут стать внешними для другого предприятия, а их наличие снижает спрос предприятия на внешние инвестиции (связь № 2). Внешние источники инвестиций значительно влияют на спрос на инвестиционные ресурсы и потребительские товары, а также могут использоваться как инструмент государственного воздействия на конкурентную среду (связь № 3).

Стимулы группы "распределение расходов на инвестиции" имеют аналогичное воздействие (связь № 4). Государственное стимулирование увеличения прозрачности предприятий оказывает положительное влияние на работу, внешние источники инвестиций, поскольку банки и другие кредитные институты готовы выдавать больше кредитов предприятиям, деятельность которых легче проследить и таким образом лучше оценить возможный инвестиционный риск (связь № 5).

Внутри внешних факторов можно проследить ряд связей. Так, один из основных рыночных стимулов инвестиционного процесса - спрос на потребительские товары - значительно влияет на конкуренцию (связь № 6). Например, снижение потребительского



спроса усиливает конкуренцию в краткосрочном периоде, однако это может привести к разрушению большинства производителей и монополизации отрасли. Спрос на товары потребления также порождает спрос на инвестиционные товары (связь № 7).



Рис. 1.3. Модель взаимодействия рыночных стимулов на процесс инвестирования

Стимулирование конкуренции увеличивает спрос на инвестиционные ресурсы, поскольку она заставляет предприятия постоянно модернизировать производство, влияя на предложение

инвестиционных ресурсов (связь № 8). При соответствующем государственном стимулировании конкуренции предприятия будут должны направить полученные капиталы на интенсивное развитие производства, повышая качество продукции и снижая средние издержки производства.

Одним из основных факторов, обеспечивающих эффективный ход инвестиционного процесса, является стабильный приток капитала в развитие производства. Промышленные ассоциации, финансово-промышленные группы и холдинги участвуют в процессе выделения и распределения инвестиционных ресурсов между предприятиями. Эти организационные формы оптимизируют финансовые потоки внутри своих компаний, руководствуясь текущей экономической и политической ситуацией в стране. Воздействуя на эти стимулы, можно добиться направления средств в наиболее перспективные для страны отрасли производства.

Среди внешних источников инвестиций самым важным является банковский капитал. Кредит является важнейшей формой рыночного финансирования и поэтому играет одну из ключевых ролей в стимулировании инвестиционного процесса. Банки и другие кредитно-финансовые институты (пенсионные фонды, кредитные союзы, страховые компании) активно участвуют в капиталовложениях в экономику государства, с помощью механизма кредитования и расчетов влияют на скорость модернизации оборудования, осуществляют контроль за эффективным использованием финансовых ресурсов [21].

Банки привлекают большую часть ресурсов на коммерческой основе, что является мощным стимулом повышения эффективности инвестиционных вложений. Инвестиционные программы банков по росписи конкретных объектов вложений неизбежно превращаются в планы по достижению определенного уровня эффективности. Для этого необходимо, чтобы формирование ресурсов инвестиционных вложений происходило на платной коммерческой основе, поэтому именно банки и выполняют эту функцию.

Плата за привлеченные ресурсы также находится в русле интересов государственного регулирования инвестиционных процессов. Плата за привлеченные ресурсы оказывает стимулирующее для хозяйствующих субъектов влияние на эффективное использование фондов накопления. Ведь использование фонда развития производства при норме доходности более низкой, чем ставка банковского процента, окажется для предприятия нерациональным. Поэтому регулирование банковской деятельности является важным рыночным стимулом инвестиционного процесса.

Регулирование банковской деятельности может осуществляться с помощью таких механизмов как предоставление частичных государственных гарантий банкам под долгосрочные инвестиционные проекты, уменьшение прибыльности спекулятивного рынка ценных бумаг.

Среди кредитных институтов следующее после банков место занимают негосударственные пенсионные фонды, поэтому они играют значительную роль в инвестиционном процессе [21].

Относительно пенсионных фондов следует отметить, что эти институты по цели своего создания (сохранения денег) должны заниматься только вложениями с низким уровнем риска. Поэтому на их роль в инвестиционном процессе ключевое влияние оказывает стабильность экономической и политической ситуации в стране.

Для инвестиционных компаний основной целью создания является получение максимальной прибыли на вложенные средства. Они готовы к проведению вложений с высоким уровнем риска, поскольку имеют возможности получать сверхприбыли. Однако подобные вложения, направляемые если не в спекулятивный рынок ценных бумаг, то в краткосрочные проекты, быстро окупаются, но не имеют длительного влияния на инвестиционный процесс.

Фондовый рынок также играет важную роль в активизации инвестиционного процесса. Чем меньше транзакционные издержки на рынке, тем деньги большего количества потенциальных инвесторов могут доходить до конкретных предприятий, например,

при первичном размещении акций и облигаций. Информационные компании объясняют и показывают преимущества непосредственной покупки акций компаний перед денежными вкладами в банки, могут влиять на повышение интереса частных инвесторов к фондовому рынку. Если же население не доверяет банковским учреждениям, предоставление государственных гарантий может значительно активизировать его инвестиционную деятельность.

Необходимо отметить, что норма производственного накопления играет важную роль в инвестиционном процессе и является одним из важнейших параметров, определяющих качество экономического роста. Мировой опыт показывает, что повышение народного благосостояния достигается не за счет снижения нормы накопления, а наоборот, благодаря ее достаточно высокому уровню. Но для поддержания нормы производственного накопления на достаточно высоком уровне нужны соответствующие условия, а именно высокий или постоянно растущий уровень эффективности производства, точнее - увеличение отдачи производственных инвестиций. Для этого необходимо, чтобы каждый воспроизводственный цикл осуществлялся на более высокой технической основе. Поэтому следует стимулировать повышение эффективности национальной экономики, что дало бы возможность расширить пределы производственного накопления.

Для успешного привлечения внешних инвестиций важное значение приобретает принцип прозрачности рынка [29], суть которого может быть определена как обеспечение свободного доступа к стандартизированной информации о финансовом состоянии, методах управления и работы фирм, куда направляются инвестиции. Принимая решение о вложении средств в конкретное предприятие, инвесторы могут объективно оценить экономическое положение потенциального реципиента инвестиций. Для этого необходимо обеспечение прозрачности предприятий, то есть раскрытие информации о своем финансовом положении

потенциальным инвесторам и обеспечения гарантий достоверности этой информации.

Концепция раскрытия информации является центральной в обеспечении рыночной стабильности. Целью создания и эффективной работы системы раскрытия информации выступает осведомленность участников рынка о действиях друг друга, возможность принятия решения на основе этой информации и оценках реальных фактов. Поэтому создание государством эффективной системы раскрытия информации необходимо для оживления внутреннего инвестиционного климата и повышения привлекательности предприятий для иностранных инвесторов.

Ключевым условием для эффективного перераспределения инвестиционных ресурсов на основе доходности является низкий уровень транзакционных издержек, который обеспечивает мобильность капитала и максимальное привлечение в инвестиционный процесс сбережений населения.

Несмотря на то, что большинство рыночных стимулов нельзя прямо создать государственной политикой, на их функционирование можно влиять с помощью законодательства по лизингу, регулирования фондового рынка, антимонопольного и налогового законодательства, регулирования банковской деятельности.

Эффективное функционирование рыночных стимулов невозможно без формирования надежных предпосылок функционирования рынка инвестиций, основная роль по созданию которых принадлежит именно государству. К таким предпосылкам относятся: формирование соответствующего законодательства; налоговая система; институциональные основы; выполнение сторонами договорных обязательств; экономическая стабильность.

Путем установления ставок и предоставления льгот государство может стимулировать приток капитала в приоритетные отрасли экономики, направляя инвестиционные ресурсы на реализацию инновационных, перспективных проектов [29; 28].

Чем больше период реализации проекта, тем большее значение имеет стабильность в государстве для правильного прогнозирования. Поэтому для эффективного функционирования этого стимула необходимо государственное обеспечение экономической стабильности, а, следовательно, и политической.

Для оценки предприятиями будущего спроса на их продукцию необходимо наличие у них доступа к объективной макро- и микроэкономической информации. Для того чтобы стимулы потребительского спроса сработали, необходимы наличие и возможность доступа к базам данных статистических показателей по всем отраслям народного хозяйства и макроэкономических показателей, а также должен быть разработан и популяризирован статистический инструментарий прогнозирования.

В активизации инвестиционного процесса рыночные стимулы играют основную роль, и они эффективно функционируют при наличии в государстве соответствующего инвестиционного климата, ключевая роль в создании которого принадлежит государству. Влияние рыночных стимулов проявляется через:

нормы прибыли и нормы процента на размер инвестиций;

уровень инфляции как индикатор изменения в перспективе реальной стоимости капиталовложений;

влияние прозрачности, доступности информации о деятельности предприятий на внешние источники инвестиций.

Эффективность рыночных преобразований во многом зависит от качества и своевременности обратной связи. В связи с этим необходимо на государственном уровне осуществить формирование системы финансовых коммуникаций для обеспечения интересов государства, бизнеса, финансовых институтов и повышение финансовой грамотности индивидуальных инвесторов. Таким инструментом может стать Государственная служба мониторинга информации на финансовом рынке, организованная на принципах взаимодействия государства, бюро кредитных историй, рейтинговых агентств и финансовых консультантов.

С целью обеспечения высокого уровня прозрачности финансового рынка целесообразно осуществить:

унификацию надзорных требований к идентичным институтам на различных сегментах финансового рынка;

переход к преимущественному осуществлению ведомствами-регуляторами надзорных функций;

перенос регулирующей функции на уровень законодательства, что позволит экономить ресурсы регулятора для выполнения надзорных функций и перейти от формальной оценки субъекта финансового рынка к использованию экспертных оценок;

снижение уровня государственного регулирования финансового рынка и усиление влияния саморегулирования.

В процессе осуществления финансового инвестирования во всех его формах одной из важнейших задач является оценка инвестиционных качеств отдельных финансовых инструментов, обращающихся на рынке.

Оценка инвестиционных качеств финансовых инструментов представляет собой интегральную характеристику отдельных их видов, осуществляемую инвестором с учетом целей формирования инвестиционного портфеля. На ход инвестиционного процесса влияют различные факторы. Их можно разделить на три основные категории: макроэкономическая среда; механизмы распределения, с помощью которых капитал перемещается от его владельцев в сферу реализации инвестиционных проектов; условия, в которых размещены конкретные инвестиционные проекты (рис. 1.4).

Для активизации инвестиционных процессов в республике необходимо устранить факторы, препятствующие потокам инвестиций с помощью определения приоритетных направлений бюджетной политики и создания законодательной базы.

Сбережения семейных хозяйств является единственным источником чистых инвестиций в закрытой экономической системе.

Если формирование сбережений замедляется или прекращается, происходит сокращение инвестиций и «проедание» ранее

накопленного капитала. Такая ситуация возникает в условиях длительной инфляции, когда собственники финансовых ресурсов перестают делать новые сбережения и начинают тратить предыдущие под угрозой их потери в связи с высоким уровнем инфляции. При таких условиях рост инвестиций в реальный сектор прекращается, что подрывает основу для развития экономики в будущем. Рост объема сбережений создает верхнюю границу наращивания инвестиций в реальном секторе экономики.

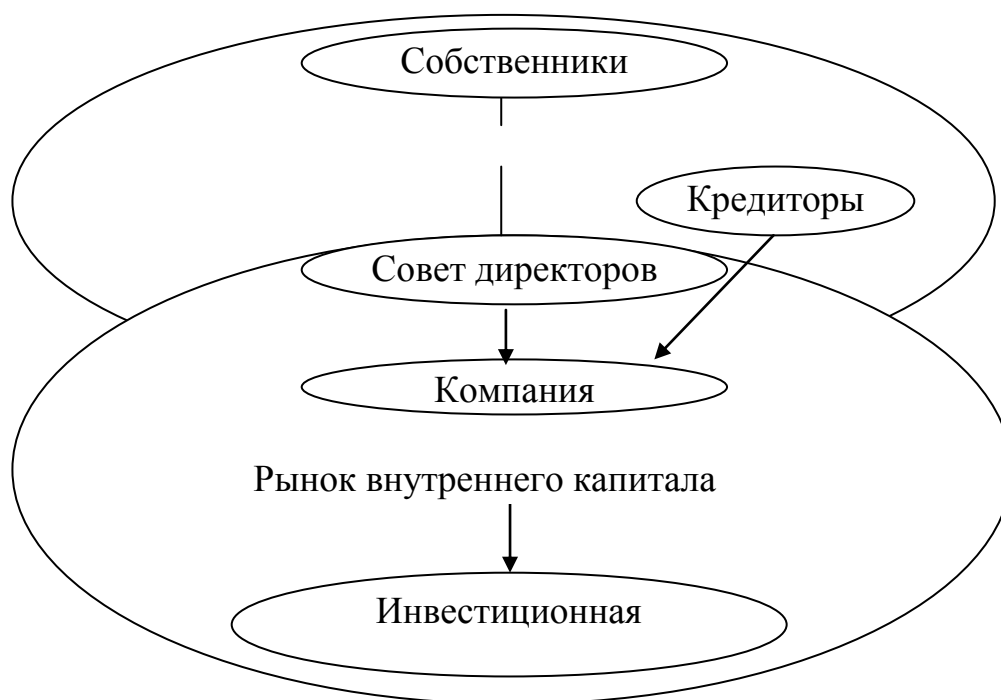


Рис. 1.4. Определяющие инвестиционные факторы

Таким образом, особенности национального законодательства по вопросам финансов, банковской деятельности и инвестиций, оказывают значительное влияние на формирование структуры финансового посредничества. В модели финансового рынка должны быть усилены стимулы, прежде всего налоговые, к долгосрочным инвестициям в реальный сектор и в инновации. В Украине и России мало используется налоговый опыт развитых стран, стимулирующий долгосрочные инвестиции, прежде всего розничные, в приоритетные



отрасли экономики. Данный факт необходимо учитывать при построении финансового сектора экономики республики.

Ключевым условием увеличения накоплений и повышения инвестиционной активности является снижение инвестиционных рисков, повышение уровня доверия потенциальных инвесторов к хозяйственным партнерам и государству. Инвестиционные сбережения как необходимая предпосылка возникновения и развития системы финансового посредничества играют решающую роль в развитии системы финансового посредничества. Для этого необходима политическая и экономическая стабильность, укрепление права собственности.

### **1.3. Роль финансовых посредников в финансировании инновационного развития экономики**

Для развития существующих и формирования новых региональных рынков, в частности Донецкой Народной Республики, необходима глубокая корректировка экономики, цель которой – не просто экономический рост, а его инновационная природа как основа устойчивого экономического прогресса.

Потребность в создании благоприятных условий и основы для успешного внедрения новых технологий и систематической инновационной деятельности как залога конкурентоспособности всегда является актуальной и для экономики региона, и для отдельных предприятий. В частности, распространенным является осуществление инновационной деятельности в форме инновационного проекта. Для успешной реализации инновационного проекта необходимо обеспечение достаточного объема финансовых ресурсов. При этом финансовая составляющая в условиях становления экономики информационного типа приобретает особо важное функциональное значение.

Особенно такая постановка вопроса является актуальной на этапе создания макро- и микроэкономических систем, формирующих платежные системы, которые приспособляются к реалиям региональных и международных валютно-финансовых отношений.

Дефицит финансовых ресурсов – одна из основных проблем, тормозящих развитие экономики на инновационной основе. Преимущественная часть финансирования инновационных проектов обеспечивается через бюджетную систему и банковский сектор.

Устойчивое развитие любой экономической системы требует существования и эффективного функционирования финансового рынка. В экономике финансовый рынок выполняет функцию перераспределения временно свободных финансовых ресурсов от физических и юридических лиц, являющихся вкладчиками или инвесторами, к лицам преимущественно юридическим, для которых эти ресурсы необходимы для осуществления расширенного воспроизводства. Основными участниками, обеспечивающими эффективное функционирование рынка и перераспределение финансовых ресурсов, являются финансовые посредники. Аккумулируя значительные объемы средств, финансовые посредники являются мощным источником инвестиций в экономику.

Финансирование инновационной деятельности финансовыми посредниками были рассмотрены в работах зарубежных и отечественных ученых, среди которых можно выделить работы А. Бадзя, Т. Галецкой, А. Древуша, Н. Подольчака, Э. Уайта. Результаты исследований этих ученых свидетельствуют, что до сих пор не разработаны универсальные инструменты стимулирования инновационно-инвестиционной деятельности. Поэтому актуальным является дальнейшее исследование вопроса обеспечения финансовыми ресурсами инновационного роста экономики.

Мировой опыт выработал три основные модели финансирования инновационного развития: американскую, европейскую и японскую, в рамках которых сформировались системы стимулирования различных этапов инновационного процесса, базирующиеся на

прямых и косвенных инструментах стимулирования [32]. Основные формы поддержки и стимулирования инновационной деятельности, используемые в развитых странах, такие:

во-первых, это прямое финансирование научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ (далее – НИОКР) по созданию и использованию инноваций в форме субсидий на разработку и продвижение новых технологий, товаров и услуг, которое по объему составляет до 50% совокупных расходов предприятий на эти цели (характерно для США, Франции). Наиболее распространенной формой субсидий стали гранты на конкурсной основе, которые предоставляются государством, различными международными и общественными организациями и другими специальными фондами путем финансирования проектов;

во-вторых, это льготное кредитование инновационной деятельности, которое предполагает полную или частичную компенсацию процентов, уплаченных по банковским кредитам за счет средств специальных фондов или государственного бюджета. Так, в Германии для предприятий, которые инвестируют в модернизацию производства, освоение выпуска новых видов продукции или энергосбережение, предоставляются льготные кредиты в объеме до 50% от средств, которые предприятие тратит с этой целью. В Италии льготные кредиты на технологические нововведения предоставляются в сумме до 80% стоимости инновационного проекта на срок до 15 лет;

в-третьих, это предоставление налоговых льгот и каникул как средство косвенного стимулирования и мотивирования к инновационной деятельности, поскольку прибыль предприятия является основой финансирования инновационной деятельности, и ее увеличение приводит к росту инновационных возможностей;

в-четвертых, это таможенные льготы или полное освобождение от уплаты таможенных пошлин при импорте научного или высокотехнологичного оборудования.

Для активизации инновационной деятельности имеет значение государственное содействие финансовому обеспечению предприятий инновационной сферы. Анализ литературных источников позволяет выделить такие виды государственной финансово-кредитной поддержки инновационного предпринимательства [33; 34]:

- прямое государственное финансирование;
- прямое государственное кредитование;
- государственное гарантирование кредитов.

В развитых странах финансирование инновационной деятельности осуществляется как из государственных, так и из частных источников. Для большинства стран Западной Европы и США характерно примерно равное распределение финансовых ресурсов для НИОКР между государственным и частным капиталом.

В таких странах как Россия, Украина, Белоруссия основным средством финансовой поддержки предпринимательства выступает банковский кредит [35]. Финансирование инновационных предприятий в этих странах осложняется тремя обстоятельствами: высоким риском, т.к. инновации изначально не имеют коммерческой апробации; значительным объемом первоначальных инвестиций; большим временным лагом к началу получения прибыли.

Новые информационные условия жизни и функционирования репродуктивных систем, вызывающие необходимость переосмысления действующей парадигмы развития финансовой системы Донецкой Народной Республики, актуализируют широкий спектр задач, выработки адекватных практических подходов. Эти подходы соответствуют как чисто техническим целям обслуживания экономических транзакций, так и целям защиты потребителей, обеспечения стабильности социальных систем, решения задач конкурентной политики, даже предупреждения преступности. Поэтому в сложившейся ситуации государственные займы должны стать реальным источником формирования финансовых ресурсов инновационных предприятий.

Одним из важных направлений поддержки развития инновационной деятельности может стать введение государством механизма стимулирования развития инновационных предприятий путем предоставления займов. Речь идет, прежде всего, о механизме долгосрочного кредитования через инструменты финансового рынка. Для этого необходимы активные действия, направленные на развитие небанковских финансовых посредников, в частности, институциональных инвесторов – страховых компаний, пенсионных фондов, кредитных союзов, способных мобилизовать значительный незадействованный внутренний инвестиционный потенциал. Кроме того, необходимо также стимулировать развитие финансового небанковского сектора, который формируется на основе развития фондов поддержки предпринимательства вместе с инновационными и инвестиционными фондами, лизинговыми компаниями, венчурными компаниями, гарантийными фондами.

Финансовые посредники выступают теми субъектами, которые обеспечивают экономическую эффективность взаимодействия между другими элементами экономической системы. Это обнаруживается в создании действенных механизмов, работа которых направлена как на формирование целостного, с точки зрения функционального охвата рынка, так и на оптимизацию движения финансовых ресурсов, и в дальнейшем служит цели экономического роста [36].

Именно финансовые посредники являются активными участниками отношений по поводу аккумуляции и размещения свободных финансовых ресурсов физических и юридических лиц, являющихся мощным инструментом активизации инвестиционной деятельности. Они выступают промежуточным звеном между владельцами финансовых ресурсов (домохозяйства, хозяйствующие субъекты и т.п.) - кредиторами - и субъектами, нуждающимися в этих финансовых ресурсах, - заемщиками.

Их экономическое назначение заключается в обеспечении базовым субъектам рынка максимально благоприятных условий для их успешного функционирования. То есть, функционально

финансовые посредники направлены не внутрь финансовой сферы, не на самих себя, а внешне – на реальную экономику, повышение эффективности деятельности ее субъектов [33].

Выполняя определенные функции, они способствуют экономическому росту (рис. 1.5).

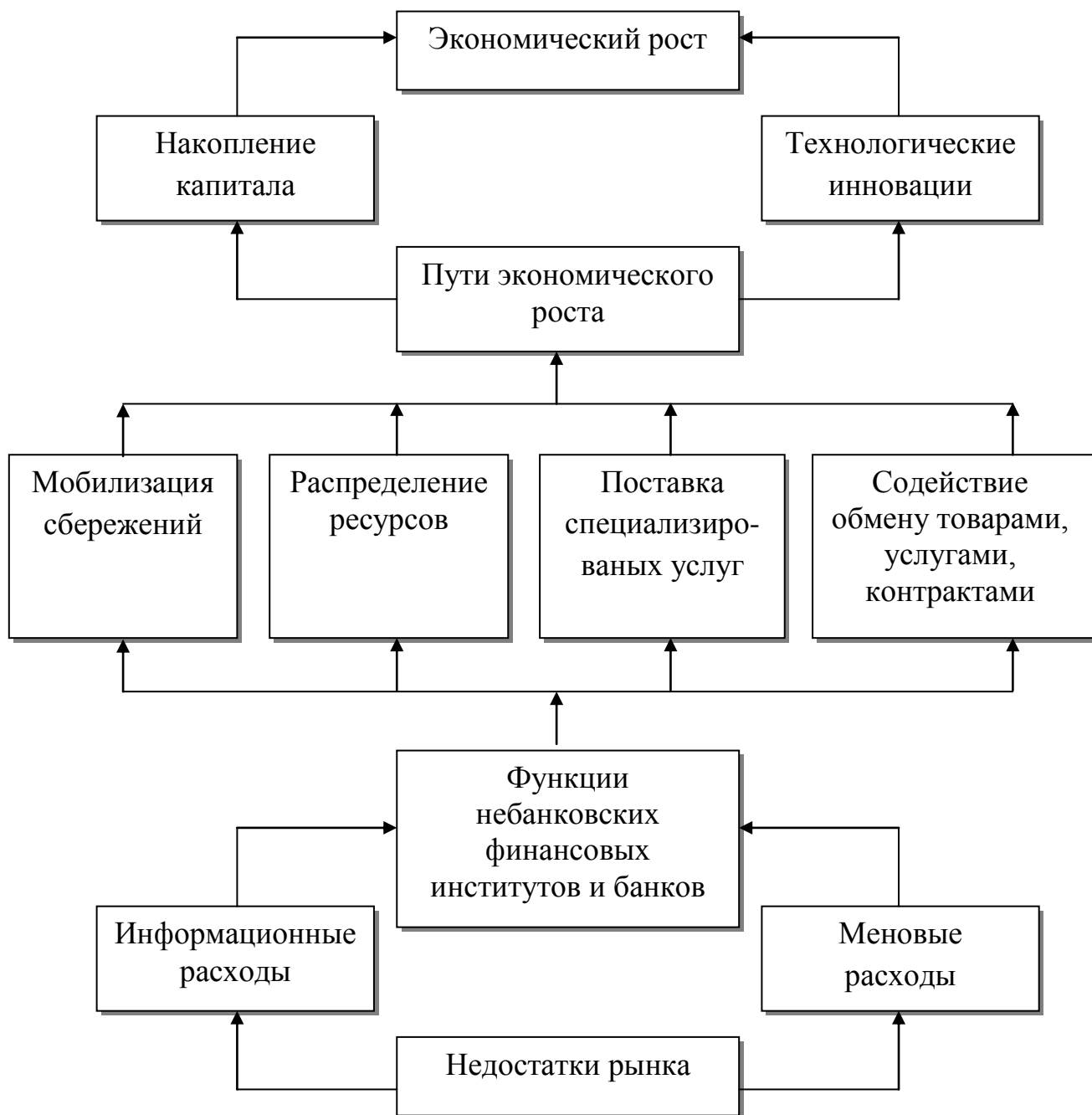


Рис. 1.5. Влияние финансовых посредников на экономический рост

Небанковский финансовый сектор представлен на рынке различными видами институтов, которые призваны оказывать

конкретные финансовые услуги для обеспечения повышения эффективности функционирования рыночного механизма.

В мировой практике существуют различные подходы к толкованию категории финансовых посредников. Это обуславливает существование различных классификаций видов финансовых посредников, что во многом связано с особенностями деятельности в разных странах. Унифицированная классификация представлена в табл. 1.2.

Таблица 1.2

Классификация финансовых посредников (составлена автором)

Банки	Небанковские финансовые посредники	
	Небанковские кредитные посредники	Небанковские финансовые посредники
- универсальные	Кредитные союзы	Институты совместного инвестирования
- специализированные	Финансовые компании потребительского кредитования	Компании по управлению активами
- ипотечные	Финансовые компании торгового кредита	Страховые компании
- инвестиционные	Финансовые компании делового кредита:	Негосударственные пенсионные фонды
- расчетные	- лизинговые компании;	
	- факторинговые компании.	

Небанковские финансовые институты могут влиять на экономический рост путем воздействия на уровень накопления капитала. Он осуществляется через изменение нормы сбережения либо через перераспределение сбережений между различными производственными технологиями. Второй путь – технологические инновации в частном секторе – акцентирует внимание на изобретении новых производственных процессов и товаров. Финансовые посредники непосредственно влияют на уровень технологических инноваций [35].

Процесс развития финансовых рынков России и Украины приближен к банкоцентричной модели, поскольку фактически основным источником для расширенного воспроизводства в реальном секторе экономики, кроме собственных средств субъектов хозяйствования, являются кредиты банков.

Следует заметить, что в структуре источников финансирования инновационной деятельности в экономике Украины в 2014 году остались собственные средства предприятий – 6540,3 млн. грн. Средства государственного бюджета получили 9 предприятий, местных бюджетов – 12, общий объем которых составил 349,8 млн. грн.; средства отечественных инвесторов получили 6 предприятий, иностранных – 11, в общем их объем составил 146,9 млн. грн.; кредитами воспользовались 39 предприятий, объем которых составил 561,1 млн.грн.

Для осуществления инноваций предприятиями потрачено 7,7 млрд., две трети которых – на приобретение машин, оборудования и программного обеспечения, 15,9% – на осуществление научно-исследовательских разработок (далее –НИР) собственными силами, 6,9% – на приобретение результатов НИР в других предприятий, 0,6% – на приобретение других внешних знаний (новых технологий) и 10,1% - на обучение и подготовку персонала для разработки и внедрения новых или значительно усовершенствованных продуктов и процессов, деятельность по рыночному внедрению инноваций и другие работы, связанные с созданием и внедрением инноваций [37].

Развитие инновационной сферы в России можно условно разделить на два этапа. До 2014 г. усилия государства по большей части были направлены на создание базовых элементов инновационной инфраструктуры, развитие профессиональных компетенций участников системы, стимулирование развития новых перспективных рынков и поддержку инновационных проектов, реорганизацию научной сферы и разработку государственных программ, направленных на развитие высокотехнологичных секторов экономики [38, с. 40]. В настоящий момент происходит этап



переосмысления функционирования действующей системы. В рамках исполнения перечня поручений Д.А. Медведева по развитию инноваций от 09.08.2014 центральными проектами развития инновационной системы являются повышение эффективности работы органов государственной власти, содействие развитию компаний с государственным участием и частного бизнеса, дальнейшее развитие и повышение эффективности системы институтов развития. В частности, приоритетом 2015 г. являлся анализ программ инновационного развития госкомпаний, оценка деятельности институтов развития, инвестирование в НИР и совершенствование базы НИОКР, национальные проекты с высокой инновационной составляющей [39].

Однако, международный опыт, в частности опыт крупнейших европейских банков, показывает, что преобладание банковской модели финансового бизнеса с сопутствующей продажей небанковских финансовых услуг не дает должного эффекта и снижения затрат индивидуальных инвесторов [40].

Одним из основных источников финансирования, наряду с собственными средствами предприятия, является кредит. Возможности получения кредита отождествляют с финансовыми ресурсами банков. Для удовлетворения растущих потребностей инновационно активных субъектов хозяйствования финансовых ресурсов банков может оказаться недостаточно. В связи с этим, в большинстве стран мира наблюдается развитие рынка небанковских финансовых учреждений.

Таким образом, важно обратить внимание на перспективы кредитования отечественных инновационных проектов за счет ресурсов небанковских финансовых учреждений и так называемого инновационного развития финансового рынка.

«Инновационность» развития финансового сектора, сферы финансовых услуг следует рассматривать с двух принципиально отличных позиций (рис. 1.6).



Рис. 1.6. Составляющие развития финансового рынка на инновационной основе (составлено автором)

Составляющая «Инструментальная инновационность». В условиях переходного периода и макроэкономической нестабильности ключевым направлением регулирования финансовых рынков, особенно учитывая процессы универсализации банковской деятельности, а также консолидации финансового сектора, за которым следует сконцентрировать усилия регулирующих органов, является нейтрализация причин финансовых кризисов. Глобальный финансовый рынок создает вызовы национальным и региональным регулятивным системам, которые призваны обеспечить устойчивое развитие и благоприятные условия функционирования авангардным производствам, особенно чувствительным к параметрам деятельности субъектов сферы финансовых услуг [41].

Прогрессивная международная практика показала важность укрепления системы мониторинга деятельности агентов финансового рынка с введением ряда ограничений и обеспечения большей прозрачности финансовых рынков. При этом регулирующим органам целесообразно более тщательно отслеживать процессы функционирования финансового рынка и работу его агентов, включая влияние стратегии международной диверсификации портфелей и использования инноваций и новейших технологий на механизм принятия решения соответствующих субъектов коммерческой деятельности.

Национальные и региональные регулирующие органы должны вводить механизмы, противодействующие рыночному манипулированию, отслеживать ситуации, когда отдельные агенты рынка пытаются оказывать давление на других агентов и инвесторов.

Ключевая роль здесь отводится повышению степени информированности надзорных органов посредством создания новых систем отчетности участников финансового рынка и инвесторов.

Так, например, в Соединенных Штатах Америки инвесторы, которые привлекаются к операциям с валютными фьючерсами, обязаны регулярно информировать Федеральную резервную систему об имеющихся открытых позициях по основным валютам (евро, фунты стерлингов, канадские доллары, швейцарские франки, японские иены). При этом Казначейство США имеет право потребовать от любого субъекта рынка финансовых услуг предоставить полную информацию о позиции по всем ценным бумагам в случае, если возникает подозрение, что тот или иной участник рынка пытается манипулировать действиями инвесторов и других агентов рынка финансовых услуг.

Кроме того, на ведущих биржах США, которые осуществляют торговлю опционами, функционирует Система отчета о больших позициях по опционам (Large Option Position Reporting System), которая отслеживает открытые позиции, превышающие стандартный объем, а информация о позиции частных инвесторов и агентов рынка собирается национальными регулирующими органами на фьючерсных биржах США, Великобритании, Японии, Канады, Нидерландов, Венгрии, Бразилии, Сингапура, Малайзии и Гонконга. В ряде стран (Франция, Германия, Италия, ЮАР) надзорные органы получают данную информацию на основе наблюдения за изменением позиций в расчетно-клиринговых системах [35].

Составляющая «Финансовая поддержка инновационной деятельности». В целом финансовая поддержка инновационной деятельности является органическим элементом одновременно финансовой стратегии и стратегии развития реального сектора. Это

функция государства в лице его управленческо-административного аппарата, органов представительной власти, региональных, местных властей, а также агентов коммерческого сектора.

Создание механизма государственного содействия финансированию инноваций представляет собой главный объект инновационной стратегии. С понятием «содействие финансированию» понимают специальное целевое финансирование реального сектора в соответствии со статьей бюджета, в котором предусмотрено финансирование фундаментальных исследований и содействие научно-техническому прогрессу в той или иной форме в соответствии с системой приоритетных направлений НТП [32].

Источниками финансирования реальных инновационно-инвестиционных проектов могут выступать бюджетные ассигнования, которые осуществляются на бесплатной основе и не требуют возвращения, а направляются на инвестиционные проекты национального, регионального, межотраслевого и отраслевого уровня. Но этим прямое финансовое участие государства в деятельности реального сектора не исчерпывается.

Государство может осуществлять финансовую поддержку инновационных проектов путем предоставления бюджетных ссуд непосредственно министерствам, ведомствам для финансирования на конкурсной основе новых перспективных предприятий, технического перевооружения и реконструкции действующих предприятий независимо от форм собственности.

Компонентом инновационной финансовой стратегии выступает постепенное совершенствование и реформирование академического сектора науки за счет концентрации ресурсов на решении ключевых, и прежде всего, фундаментальных научных проблем. Большое значение имеет оптимизация системы управления научной и научно-технической деятельности. В частности, ее коммерциализация, оптимизация финансового регулирования объектов интеллектуальной собственности, а также регламентация передачи за рубеж прав государства на объекты интеллектуальной собственности и

результаты научной деятельности, полученные за счет средств бюджета и целевого финансирования исследований по приоритетным направлениям развития науки.

Все более заметную роль в финансировании НИОКР играет коммерческий сектор, в частности, венчурные компании, которые видят коммерческие перспективы в финансировании инноваций, внедрении новых технологий на рынок, дальнейшем распространении технологий.

Из приведенного выше анализа можно сделать вывод, что результативность реализации инновационных проектов находится в тесной связи с тенденциями развития источников и инструментов кредитования (рис. 1.7) [40].



Рис.1.7. Источники финансирования инновационных проектов

Для успешной конкуренции на основе инноваций на стадии, когда происходит саморазвитие хозяйствующих систем, основанных на знаниях, компании разрабатывают и применяют комплекс мероприятий, которые можно назвать инновационной политикой.

Инновационное регулирование, как и другие функции коммерческих структур в финансовой сфере характеризует признаки

системности, что означает наличие сложного взаимодействия одной функции со всеми другими реальными и возможными функциями.

Поэтому во время комплексного исследования инновационных операционных функций предпочтение следует отдавать системному подходу. В условиях распространения глобальных принципов организации конкурентной борьбы для отработки определенной операционной функции необходимо определить наиболее значимые взаимные связи, а также установить их влияние на финансовую стратегию и состояние всей организации банковско-кредитной сферы. Следует учитывать, что каждая отдельная операционная функция полностью зависит от внешней среды, чем и определяется ее форма и содержание. Но конечной целью конкуренции на основе инноваций является максимизация прибыли или конечного финансового выигрыша [42].

Финансовую поддержку инновационной деятельности целесообразно рассматривать как средство управления долгосрочными инвестициями, поскольку она дает толчок получению прибыли и дальнейшему развитию инновационной деятельности. Поэтому она не должна рассматриваться исключительно как сфера деятельности государства и крупных предприятий. Такая деятельность является важной для малых и средних предприятий, и в частности, для только организованных предприятий, которые в условиях рыночной экономики являются теми структурами, которые вносят наибольший вклад в экономическое развитие и дают работу наибольшему количеству работников. Таким образом, инновационная способность экономики в значительной степени зависит от способности финансовой системы (банков, венчурных кампаний, лизинговых компаний) инвестировать в инновационную деятельность в сотрудничестве с заинтересованными предприятиями.

Инновационность регулирования сферы финансовых услуг заключается как в инструментальном контексте, так и в необходимости финансирования инновационного развития реального сектора экономики. Разработка инновационной стратегии требует

комплексного подхода к регулированию деятельности финансовых рынков и агентов, предоставляющих финансовые услуги.

Формирование финансового механизма функционирования национальной инновационной системы является важнейшей задачей экономической политики государства. Соответствующая финансовая стратегия должна предусматривать такие направления развития национальной инновационной системы как построение инновационной инфраструктуры, повышение финансовой заинтересованности в обеспечении эффективного использования результатов научной и научно-технической деятельности посредством управления интеллектуальной собственностью.

Финансовая поддержка инновационной деятельности является функцией государства в лице административного аппарата, органов представительной власти, региональных, местных властей, агентов коммерческого сектора. С целью государственного стимулирования создания и правовой защиты использования результатов научной деятельности необходимы соответствующие регламентации на уровне бюджетного планирования и инструкции финансовым и другим органам. Нужной является оптимизация системы управления научно-технической деятельностью, оптимизация финансового регулирования объектов интеллектуальной собственности.

Важную роль в финансировании НИОКР играет коммерческий сектор, в частности, венчурные компании, для которых необходимо развивать информационные технологии, сокращать операционные и другие расходы, обеспечивать эффективный контроль по операциям, повышать общую операционную эффективность, расширять ассортимент банковских продуктов.

Относительно Донецкой народной республики с целью создания эффективной банковской системы важно сконцентрироваться на таких направлениях:

создание и развитие двухуровневой банковской системы: первый уровень – ЦРБ, - второй – коммерческие отраслевые банки;  
повышение уровня капитализации банковского сектора;

повышение качества банковских услуг;  
распространение международных стандартов корпоративного управления;  
внедрение и развитие риск-менеджмента;  
обеспечение защиты прав кредиторов и вкладчиков.

Концепция развития небанковских финансовых учреждений должна содержать:

во-первых, развитие страхового бизнеса на основе международных принципов регулирования страховой деятельности путем принятия республиканского Закона «О страховании»; создание системы гарантирования прав страхователей в случае банкротства или неплатежеспособности страховых компаний; разработку системы финансовых отношений между страховщиками;

во-вторых, рынок кредитной кооперации: формирование механизма развития кредитных союзов; введение системы гарантирования вкладов членов кредитных союзов; создание условий для обеспечения финансовой стабильности кредитных союзов; переход на оперативный мониторинг за деятельностью кредитных союзов; создание общедоступной для потребителей информационной базы по основным показателям деятельности кредитного учреждения;

в-третьих, рынок негосударственного пенсионного обеспечения: усиление координации по регулированию и надзору за деятельностью компаний по управлению активами негосударственных пенсионных фондов (далее – НПФ) с регулятором рынка; расширение прав работодателей-плательщиков и участников НПФ на делегирование своих представителей в состав советов фондов.

Среди небанковских финансовых учреждений в кредитовании инновационного проекта важную роль играют лизинговые компании. Лизинг может служить ресурсом для качественного обновления оборудования. Это позволит повысить технологический уровень производства, который будет служить базой для развития инновационного проектирования, увеличение возможностей производства инновационной продукции. Следует отметить, что в



Германии в 2013 г. 34% респондентов ставит лизинг на первое место в структуре источников финансирования, 27% - на второе. В противоположность этому инвестиционному кредиту предпочтение отдается 28% респондентов, на второе место в структуре источников финансирования его ставит 18% [39].

Украинский рынок лизинговых услуг основан преимущественно на возможностях банков. Среди игроков на рынке лизинговых услуг названы «Райффайзен Лизинг Аваль», «ВАБ Лизинг», «ING Лизинг Украина» [37]. Это объясняется банкоцентричным характером кредитования, доказывает недостаточный уровень развития небанковских финансовых учреждений.

Целью инновационной финансовой стратегии в Донецкой Народной Республике является не формирование некой «абстрактно совершенной» системы, что может обернуться ухудшением условий функционирования экономических агентов, а повышение уровня конкурентоспособности регионального производства и репродуктивных систем. Для этого необходимо улучшение условий состоятельности национального репродуктивного комплекса и хозяйствующих субъектов на уровне республики, фирмы, отдельных производственных систем и технологических процессов (рис. 1.8).

Изменения в структуре регулирования финансового рынка не могут рассматриваться как панацея с точки зрения решения проблем недостаточно эффективного регулирования рынка, поскольку, хотя институциональная структура данного процесса влияет на его эффективность, но сама эффективность определяется еще и множеством других факторов. «Иноватизация системы регулирования финансового рынка» – это процесс динамичного усовершенствования модели регулирования на качественно новой основе. Сложная институциональная система с многоуровневой государственной властью предопределяет необходимость учета различия инструментов и механизмов трансформации каждого отдельного звена. При этом несовместимость уровня развития нового финансового института и институциональной среды может

выступить причиной недопустимых институциональных разрывов. Таким образом, необходимо обеспечить продуманность и последовательность шагов по развитию институциональной инфраструктуры финансового рынка республики.



Рис. 1.8. Реорганизация государственных органов регулирования и надзора на финансовом рынке (составлено автором с использованием литературных источников [36, 41])

В этой связи нужным является анализ тенденций развития финансовых систем в условиях глобализации и становления

информационного общества. Актуально выявление перспектив инновационной стратегии развития финансового рынка, выявление особенностей и современных тенденций развития международных платежных систем в контексте создания региональной платежной системы, изучение международного опыта оптимизации карточной системы, перспектив внедрения эффективной платежной системы в Донецкой Народной Республике.

Основной целью создания эффективной платежной системы в Донецкой Народной Республике является организация действенной и безопасной системы расчетов по операциям с современными платежными инструментами, в том числе банковскими картами на территории республики.

Одним из ключевых направлений формирования инновационной системы банковских услуг является распространение современных расчетных карточных методов, что особенно актуально для Донецкой Народной Республики, где есть потребность в более активном внедрении высококонкурентных методов обслуживания клиентов.

Организация региональной платежной системы в условиях глобализации является важной и актуальной задачей для Донецкой Народной Республики. Это обусловлено спецификой трансформационных реалий, задачами и сложностью формирования эффективных рыночных институтов, необходимостью оперативно реагировать на вызовы, возникающие перед кредитной сферой.

Одной из основных проблем, которая тормозит развитие экономики республики, является дефицит финансовых ресурсов. Для преодоления этого необходимы активные действия, направленные на развитие небанковских финансовых посредников, в частности институциональных инвесторов – страховых компаний, пенсионных фондов, кредитных союзов, способных мобилизовать незадействованный внутренний инвестиционный потенциал.

С развитием этих учреждений увеличится поток инвестиционных вложений, что будет способствовать экономическому росту, усилится социальная защита граждан, для

которых появятся дополнительные возможности сохранять и увеличивать свои сбережения. Как результат, на экономику республики положительно повлияет обострение конкурентной борьбы институциональных инвесторов и банков за денежные средства населения. Активы финансовых учреждений относятся к основным источникам инвестирования экономики, способствуют улучшению макроэкономических показателей, оживлению инвестиционной активности и привлечению инвестиций на инновационное развитие экономики. Таким образом, наличие развитой финансовой системы Донецкой Народной Республики станет важной предпосылкой экономического роста.

Развитие институциональных инвесторов может иметь положительное влияние на экономику Донецкой Народной Республики. Содействуя эффективному перераспределению капитала и расширению предложения инвестиционных ресурсов, финансовые посредники играют важную роль в обеспечении эффективного функционирования рынка.

#### **1.4. Особенности функционирования международных финансовых институтов**

Одними из основных заданий, которые решают сегодня правительства разных стран, являются борьба с негативным влиянием последствий кризисных явлений на международном финансовом рынке и обеспечения постоянства экономического состояния. Характерной чертой текущего функционирования мировой экономики является экономическая рецессия, политическая нестабильность и военные конфликты. Возможности преодоления этого состояния для таких экономик, как ДНР, непосредственно связанная с возможностями проведения инновационных изменений и привлечения дополнительных, в первую очередь, инвестиционных ресурсов и их эффективного использования. Возможности

привлечения средств на внутренних рынках для большинства хозяйствующих субъектов ограничены, прежде всего, из-за сложившейся политической и экономической ситуации, а также отсутствия механизмов кредитования. В связи с этим, перспективными является возможности построения новой эффективной финансовой системы с участием как государственных, так и международных финансовых институтов стран, которые поддерживают развитие ДНР, привлечения средств на внешних рынках. При этом вариантов привлечения для хозяйствующих субъектов есть несколько, в первую очередь это самостоятельный выход субъектов на международные рынки капитала, или же привлечение таких средств через посредников.

Основными внутренними финансовыми институтами, которые могут сотрудничать на международных рынках, могут стать коммерческие банки, страховые, факторинговые, лизинговые или инвестиционные компании, институты общего инвестирования и другие. Возможности и программы деятельности именно таких институций могут непосредственно влиять на деятельность предприятий и организаций и создавать для них дополнительные конкурентные преимущества. В целом деятельность таких структур имеет свои как позитивные, так и негативные стороны, которые требуют детального анализа и изучения.

Изучая предшествующий опыт Украины в данном вопросе, необходимо отметить, что проблемы деятельности украинских финансовых институтов на международном финансовом рынке и особенности функционирования международных финансовых институтов исследовались многими учеными-экономистами, такими как Косякина О., Новицкий В., Мартынюк О., Поляков М., Пересада А., Солтинский В., Филипенко А. и другие.

Изучая научные разработки ученых России, посвященные исследованиям особенностей функционирования международных финансовых институтов, взаимодействия международных экономических агентов и финансовых корпораций, банков и

страховых компаний на основе изменения институциональной среды, необходимо отметить труды Авдашевой С., Власенковой Ю., Делягина М., Козлова А., Куцуры Г., Федотовой М.

Однако современная практика сотрудничества субъектов ведения хозяйства с международными институтами чрезвычайно быстро изменяется и требует дополнительного теоретического анализа новых вопросов, в первую очередь, таких как эффективность использования заемных средств, максимально возможный уровень международного заимствования, формы и процедуры проведения таких заимствований, а также наряду с существующими исследованиями в этом направлении, нуждаются в более глубоком изучении предпосылки формирования и построения новой финансовой системы ДНР, ее сущности, основных принципов функционирования характерных и адаптированных к существующим экономическим и политическим условиям, которые сложились на данной территории на современном этапе. Функционирование международных финансовых институтов является важной составляющей любой эффективной финансовой системы, поэтому для решения обозначенных задач является необходимым освещение роли и экономического значения международных финансовых институтов для полноценного развития Донецкой Народной Республики.

Целью работы является исследование предпосылок формирования финансовой системы ДНР, определения ее содержания и основных характеристик, а также изучение и выявление возможностей привлечения международных финансовых институтов для функционирования на территории республики.

Развитие современного мирового хозяйства происходит под воздействием неоднозначных процессов глобализации, которые несут как преимущества, так и новые вызовы для национальных экономических систем. Это обуславливает необходимость переосмысления устоявшихся подходов относительно сущности современной финансовой среды и закономерностей

функционирования экономического пространства, которые в настоящее время испытывают существенную трансформацию. Процесс глобализации радикальным образом влияет на современное мировое развитие. Под его действием формируется глобальная финансовая среда, которая стирает пределы национальных рынков капитала, инвестиций, финансовых потоков, заостряет вопрос валютного регулирования и контроля, изменяет хозяйственные функции государства [43]. При этом происходят изменения, которые характеризуют современное развитие финансовой среды:

финансы перестали носить локальный характер, скорость их распространения за национальные границы молниеносная;

развитие финансового сектора происходит отдельно от материального производства усиливается его спекулятивный характер, а следовательно - деструктивное влияние;

непредсказуемость движения международных потоков капитала усиливается под влиянием роста трансграничных слияний и поглощений;

снижение эффективности функционирования международных финансовых институций (чрезмерное политизирование отношений, жесткий контроль с их стороны сдерживает собственные инициативы стран-заемщиков и тому подобное);

страны с переходной экономикой и те, которые развиваются, попали в хронический долговой кризис, который лишь усиливает их отставание от развитых стран, увеличивает политическую и социальную напряженность;

появление финансовых конгломератов оказывает большое давление на финансовые рынки, изменяет условия для конкуренции, делает традиционные принципы, методы и инструменты регулирования финансовых институтов мало эффективными;

отдельные страны постепенно теряют роль регуляторов мирового рынка, ведь мировой финансовый рынок позволяет перемещать триллионы без любого контроля государства или других официальных финансовых институтов.

Международные финансовые отношения - это финансовые связи между участниками международных экономических отношений в процессе движения товаров, работ, услуг, финансовых ресурсов, капитала, ноу-хау и т.п. [44]. Основными участниками (субъектами) международных финансовых отношений являются:

    страны и мировые содружества;

    международные корпорации (транснациональные и многонациональные);

    международные банки и специализированные кредитно-финансовые институты (в том числе, инвестиционные, лизинговые, страховые компании);

    товарные и валютные фонды;

    международные организации (правительственные и неправительственные);

    другие международные валютно-кредитные и финансовые институты.

Основными объектами международных финансовых отношений являются: иностранные инвестиции (прямые и портфельные), ссуды (банковские и небанковские), товары и услуги, технологии, рабочая сила [45]. Содержание международных финансовых отношений определяют разноплановые финансовые связи, которые выходят далеко за рамки национальных пределов (рис. 1.9).

Относительно уровней возникновения международных финансовых связей, то условно можно выделить следующие: микроэкономический; макроэкономический(национальный); межгосударственный (межнациональный); наднациональный.

Специфика международных финансовых отношений такова, что необходимым условием их осуществления есть обмен одной валюты на другую в форме покупки или продажи иностранной валюты (платежных документов в иностранной валюте) любым из участников МЭВ, поскольку в качестве платежного средства в каждом независимом государстве обычно используют национальную валюту.

Ограниченность государственных валютно-финансовых



ресурсов делает невозможным их противостояние негативным внешним влияниям. Следовательно, трансформация национальных финансовых систем и их адаптация к изменениям глобальной финансовой среды является чрезвычайно актуальной.

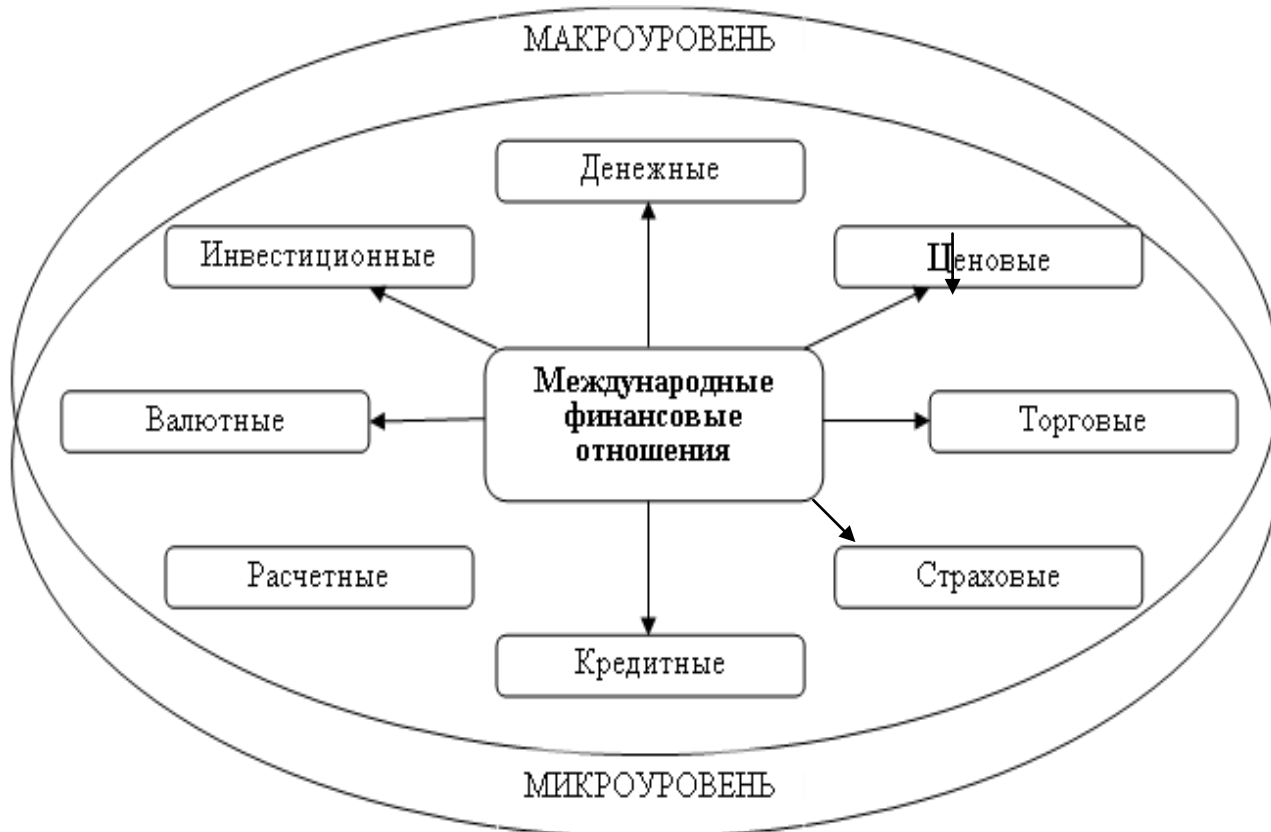


Рис. 1.9. Разновидности международных финансовых отношений

Становление и развитие международной финансовой структуры происходило под влиянием правительств экономически развитых стран мира, путем принятия соответствующей нормативно-правовой базы (табл.1.3) [46].

Таблица 1.3

Основные международные нормативно-правовые документы, которые повлияли на становление и развитие международных финансовых институтов и организаций

Годы	Страна	Нормативно-правовой документ
1	2	3
1933	США	Принят Закон Гласса-Стигалла (Glass - Steagall Act), который определил разницу между коммерческими и инвестиционными банками. С этого момента банки должны были избрать.

Продолжение табл. 1.3

1	2	3
		направление специализации - банковское дело или инвестиционный бизнес (законом наложено ограничение на деятельность финансовых конгломератов)
1948	Япония	Закон о ценных бумагах и биржах ("Японское финансовое чудо"). Результатом стало создание Osaka Securities Exchange в 1949 году. Введено ограничение на деятельность банков и брокеров (дезинтеграционный фактор)
1956	США	Существующие ограничения дополнены Законом о банковских холдинговых компаниях (Bank Holding Company Act), которым было создано барьер между банками и страховыми компаниями. Закон акцентировал внимание на рисках страховых компаний, которые возникают в результате их сотрудничества с банками.
1970-ые	Западная Европа	Возникает концепция "общих финансов", слияния и поглощения. Первые изменения в законодательстве
1990-ые	США	Состоялось реформирование системы регулирования финансового рынка. Банк "Chase Manhattan" подал просьбу регуляторам на разрешение слияния с инвестиционным банком "J.P. Morgan". После отказа руководство Чейз Менхеттен предупредило Федеральную резервную систему о том, что в случае создания препятствий го акционеры пойдут на беспрецедентный шаг - самоликвидацию банка
1991	Италия	Принят Закон Амато. Банкам позволили вкладывать капитал в страховые компании. Для этого законодательством было определено такие формы: приобретение банком части в капитале страховой компании и наоборот; создание банком и страховой компанией общего отделения; продажа банком страховых полисов партнерских страховых компаний
1991	Испания	Устранен законодательный запрет относительно продажи банками страховых продуктов
1993	Япония	Принят Закон о реформе финансовой системы (частичное снятие ограничений относительно деятельности банков)
1998	Франция	Катализатором создания финансовых конгломератов стали финансовые и налоговые стимулы. Снижен уровень налогообложения доходов от продажи страховых продуктов сроком свыше 8 лет. На продолжение налоговой реформы такие страховые услуги было вообще освобождено от налогообложения
1998-1999	Япония	Либерализация финансовых рынков способствовала повышению мобильности японского капитала. С реформированием кредитно-финансовой системы Японии выросла ее роль как мирового инвестора. Банковская реформа в 1998 г. предусматривала определенную либерализацию банковской деятельности. Городские банки получили право открывать специальные трасту и инвестиционные филиалы, банки долгосрочного кредита превращаются в коммерческие банки или сливаются из ими, трастовые банки получили право открывать филиалы для проведения операций с ценными бумагами превращаются в филиалы коммерческих банков

Продолжение табл. 1.3

1	2	3
2000	США	Появилось учреждение J.P. Morgan Chase, а также вступил в силу Закон Гремма-Лича-Блайли (Gramm – Leach –Bliley Act), который заменил Закон Гласса-Стигалла. Новым законом позволялось банковским холдинговым компаниям слияния с компаниями лишь финансового сектора, к которым принадлежали инвестиционные банки, компании по управлению активами, страховые компании, а также другие небанковские компании, деятельность которых на финансовом рынке имеет профессиональный характер
2000-до современного этапа	Германия	Переход от продукториентированных к клиентоориентированным формам интеграции. Возникновение полной интеграции. Развитие концепции "Олфайненс" (Allfinance)

В условиях расширения международных финансовых рынков, деятельность, а особенно эффективность национальных институций все больше зависит от возможности их сотрудничества с аналогичными, по характеру деятельности, международными образованиями. Структура таких институций чрезвычайно разветвлена. Прежде всего, современный финансовый рынок зависит от эффективности деятельности таких структур, как международные организации и международные финансовые организации.

Международные организации – это объединение трех или больше правительств независимых государств или межправительственных организаций, направленное на решение определенных общих вопросов или реализации сообща определенных финансово-экономических, гуманитарных и других проектов. Международные организации можно классифицировать по многим признакам [47].

Общепризнанно, что в современных условиях задания стабилизации функционирования мировой финансовой системы решают такие организации, как Международный валютный фонд, Группа Мирового банка, ВТО, которые имеют статус международных организаций. Большое значение имеет также функционирование таких финансовых структур, как Европейский банк реконструкции и развития, Европейский инвестиционный банк, которые имеют статус

региональных финансовых организаций. Кредитные ресурсы международных и региональных финансовых организаций представляют основную часть внешней задолженности страны. Важное значение имеет анализ целевой направленности средств этих организаций и основных их получателей.

Если рассмотреть структуру финансирования, то становится очевидным, что основными заемщиками средств международных финансовых организаций (МФО) выступают государственные структуры. Однако при этом в деятельности определенных структур, прежде всего региональных, достаточно активно реализуются программы поддержки реального сектора экономики.

Среди тех МФО, которые действуют в Украине, к первой группе относятся, в первую очередь, МВФ и МБРР, ко второй группе стоит отнести деятельность ЕБРР. Деятельность международных финансовых организаций имеет свои позитивные и негативные последствия. Отмечая опыт Украины, особенно актуальным становится вопрос роста валового внешнего долга, который является одним из наиболее дискуссионных с теоретической, а особенно – с практической точки зрения [48].

Главным критерием эффективного использования заемных средств является достижение экономического роста, как на уровне предприятия, так и на уровне государства. Рост валового внешнего долга Украины не приводит к экономической стабилизации ситуации (а именно, роста ВВП, укрепления национальной валюты, повышения уровня жизни населения). Анализируя опыт РФ, необходимо отметить сокращение внешнего валового долга в 2014-2015 гг., что не помешало увеличить объем ВВП государства.

С этой точки зрения эффективности, наиболее привлекательным является привлечение инвестиционных средств международных финансовых институтов для развития реального сектора экономики. Трудно себе представить, что частные предприятия или банковские учреждения будут наращивать уровень кредитной задолженности без понимания реального механизма и инструментов аккумулирования

денежных потоков для возвращения заимствованных средств. Такой рост задолженности был бы позитивной тенденцией, поскольку мог бы характеризовать активизацию использования производственных активов и преодоление рецессии производства. К сожалению, на сегодня и РФ и Украина характеризуются как страны с плохим инвестиционным климатом для которых падение объемов инвестиций в производственную сферу являются общими экономическими тенденциями.

Важную роль в структуре международных институций и поддержке функционирования реального сектора экономики играют транснациональные банки (далее – ТНБ) и экспортно-кредитные агентства. По методике ООН, транснациональными считаются банки с объемом активов не менее 2 млрд. дол. США и собственной сетью филиалов (не менее чем в 5 иностранных государствах). Их деятельность характеризуется высоким удельным весом международных операций (сверх 50%) и универсальностью услуг. На сегодня ТНБ, как международные банковские монополии, реально влияют на экономическое распределение мирового рынка заемных капиталов и кредитно-финансовых услуг [43].

Среди российских банковских структур существуют банки, которые можно отнести к ТНБ. Именно привлечение таких банков в становление и развитие финансовой системы ДНР является необходимым на современном этапе.

Среди преимуществ деятельности международных банковских структур на финансовом рынке, в первую очередь, стоит отметить низкие процентные ставки и расширения для предприятий благодаря использованию дополнительных возможностей в среде ТНБ.

Формирование процентных ставок при заимствованиях организаций, при использовании возможностей международных банков базируется на стоимости кредитных средств на международных рынках, а именно, величины ставки LIBOR и величине собственной маржи такой банковской структуры. Учитывая, что величина ставки LIBOR колеблется в пределах 1%,

становится очевидным, что кредитование на международных рынках для любого субъекта ведения хозяйства будет значительно выгоднее, чем использование внутренних ресурсов. Однако, нынешняя тенденция для европейских банков – это выход из украинского рынка. На сегодня украинский рынок оставили такие международные банковские структуры как Swedbank и SEBbank (Швеция), HomeCreditbank (Чехия), Commerzbank, DresdnerBank, BayerischeLandesbank (Германия), ErsteBank и Volksbank (Австрия), HSBS (Великобритания) Societe Generale (Франция) [49].

Главными причинами такой тенденции являются как собственные риски банков в еврозоне, так и состояние украинского финансового рынка, непрозрачность и бесперспективная деятельность на нем.

До 2014 г. стабильность присутствия российского банковского капитала на украинском рынке обуславливалась тем, что российские банки были согласны, в отличие от европейских коллег принимать на себя практически те же риски, что и украинские инвесторы [46]. Однако на современном этапе, в связи со сложившейся политической ситуацией между странами и возможными последствиями этого для бизнес-структур, вопрос выхода российских банков с украинского рынка остается открытым.

Одним из эффективных банковских продуктов являются программы кредитования экспорта и импорта с помощью экспортных кредитных агентств. Экспортные кредитные агентства или ЕКА - это уполномоченные органы, которые реализуют государственную политику поддержки экспорта из своих стран путем осуществления страхования экспортных, политических и коммерческих рисков и предоставления гарантий с целью обеспечения конкурентоспособных условий продвижения продукции/услуг своих фирм на международные рынки и стимулируют, и обеспечивают гарантии инвестиций за границу [50]. Такие специализированные организации, которые помогают национальным производителям реализовывать свою продукцию за границу, существуют в свыше 70 странах

практически во всех европейских странах. Кредитование под гарантии экспортных кредитных агентств могут осуществляться по двум схемам:

кредит предоставляется отечественному банку для финансирования целевого контракта отечественного экспортера;

зарубежный банк-кредитор предоставляет прямой кредит отечественному экспортеру под гарантии отечественного банка.

В 2011 г. агентство по страхованию экспортных кредитов и инвестиций было создано в России. Вопрос создания аналогичного органа в Украине все еще остается открытым, потому возможности получить финансовую поддержку украинским субъектам хозяйственной деятельности для продвижения своих товаров на западные и российские рынки уменьшаются.

Коммерческий банк является основным финансовым институтом, который осуществляет свою деятельность на международном рынке капиталов. Наряду с банками, активную деятельность на международном финансовом рынке осуществляют страховые компании.

Международные финансовые группы (МФГ) благодаря масштабу своей деятельности способны определять структуру финансового рынка, который создает дополнительные риски и нуждается детально продуманного регулирования со стороны национальных и наднациональных органов власти. Изучение особенностей функционирования МФГ является особенно актуальным, потому что присутствие иностранного капитала (в первую очередь в виде дочерних компаний МФГ) является достаточно высоким - приблизительно 40% банковских активов - а специализированное законодательства относительно деятельности МФГ до сих пор не разработано. Путем создания благоприятной среды для функционирования МФГ возможно усилить стойкость национальной финансовой системы и достичь большей консолидации капитала на финансовом рынке, что позволяет более эффективно использовать имеющиеся финансовые ресурсы за счет экономии от

масштаба. Понятие международной финансовой группы является относительно новым для отечественной науки, особенности функционирования международных финансовых групп исследована недостаточно полно. Методика оценки эффективности деятельности МФГ пока что не разработана с позиции дочерних банков МФГ. При условиях эффективного функционирования МФГ на финансовом рынке национальные предприятия будут иметь доступ к внешним источникам финансирования. В таблице 2 составлен перечень и финансовые показатели крупнейших международных финансовых групп согласно их рангу в известном рейтинге Global Fortune 500 [45, 51].

Таким образом, процессы глобализации, которые происходят в последнее время на отечественном финансовом рынке свидетельствуют о том, что и банковские и небанковские учреждения осознали преимущества взаимного бизнеса и готовы к консолидации капитала.

Основными целями создания интегрированных финансовых посредников (финансового супермаркета) являются: рост прибыли; снижение рисков, уменьшения расходов; увеличение доли рынка и продаж; поддержка репутации у клиентов; формирование позитивного имиджа компаний-партнеров проекта.

Таблица 1.4

#### Наибольшие международные финансовые группы в 2014

№	Компания	Доход, млн \$	Прибыль, млн \$	Страна	Отрасли
1	2	3	4	5	6
1	ING Group	150	6,6	Нидерланды	Страхование
2	Berkshire Hathaway	144	10,2	США	Страхование
3	AXA	143	6	Франция	Страхование
4	Allianz	134	3,5	Германия	Страхование
5	BNP Paribas	127	8,4	Франция	Банк
6	Bank of America Corp.	115	1,5	США	Банк
7	HSBC Holdings	110	16,8	Великобритания	Банк
8	Credit Agricole	105	-2,04	Франция	Банк
9	Citigroup	102	11,1	США	Банк
10	Societe Generale	98	3,3	Италия	Страхование
11	Nippon Life Insurance	91	2,8	Япония	Страхование
12	Munich Re Group	90	0,9	Германия	Страхование



Продолжение табл. 1.4

1	2	3	4	5	6
13	China Construction Bank	89	26	Китай	Банк
14	Agricultural Bank of China	84	18,9	Китай	Банк
15	Bank of China	80	19	Китай	Банк
16	Deutsche Bank	74	5,7	Германия	Банк
17	MetLife	70	6,9	США	Страхование
18	Barclays	69	4,8	Великобритания	Банк
19	Landesbank Baden	68	0,1	Германия	Банк
20	China Life Insurance	67	1	Китай	Страхование
21	Lloyds Banking Group	66	-0,7	Великобритания	Банк
22	State farm Insurance Cos.	64	0,8	США	Страхование
23	Royal Bank of Scotland Group	63	-3,2	Великобритания	Банк
24	Dai-ichi Life Insurance	62	0,3	Япония	Страхование
25	Aviva	61	0,36	Великобритания	Страхование
26	Prudential	58	2,4	Великобритания	Банк
27	UniCredit Group	57	-12,8	Италия	Банк
28	Zurich Insurance Group	52	3,76	Швейцария	Страхование
29	Manulife Financial	51	0,22	Канада	Страхование
30	CNP Assurances	51	1,212	Франция	Страхование

Во время создания и функционирования финансовых супермаркетов финансовые посредники испытывают ряд финансовых, технологических, кадровых, правовых и психологических проблем.

Направления развития интегрированного финансово-кредитного бизнеса в условиях финансовой глобализации предусматривают проведение реформы системы регулирования на финансовом рынке, консолидацию организационного капитала, создания необходимых предпосылок для формирования конкурентных институтов финансовой индустрии, новых инструментов финансового рынка, сокращения регулятивных барьеров для выхода компаний на рынок капитала.

Высокие темпы развития международных финансовых рынков свидетельствуют о растущих темпах финансовой глобализации, которая может сопровождаться значительной корыстностью, как для развитых финансовых рынков, так и для финансовых систем, которые только формируются. Развитие финансовых и товарных рынков требует дополнительного привлечения капитала на внешних

финансовых рынках. С этой целью является целесообразным стимулирование притока иностранного капитала, в первую очередь, в виде прямого или портфельного инвестирования. Такие формы привлечения дают возможность сконцентрировать значительные объемы финансовых ресурсов непосредственно субъектами ведения хозяйства, что позволяет обеспечить развитие внутреннего рынка и повышает конкурентоспособность таких хозяйств на внешних рынках. Нарращивание заимствований от международных финансовых организаций целесообразно осуществлять при постоянном контроле эффективности использования привлеченных средств, как для реального, так и государственного секторов экономики.

Невзирая на целесообразность и большую эффективность привлечения финансовых ресурсов реальным сектором экономики, а именно эффективно функционирующим предприятиям и организациям, возможности свободного привлечения ими средств на международных финансовых рынках сокращаются, и главной причиной этой тенденции являются высокие риски вложения средств, в развитие экономики только сформировавшейся республики.

Основные преимущества функционирования международных финансовых институтов для развития государственной финансовой системы представлены на рис. 1.10.

Изучая опыт РФ и Украины по поводу построения собственной финансовой системы с участием международных финансовых институтов, институций и организаций, следует отметить, что деятельность по формированию собственных финансовых систем в этих странах началась в начале 1990-х годов, началом которой стали научные дискуссии по поводу реформирования существующей "финансовой архитектуры". Толчком к изменениям в мировой финансовой системе стали критические замечания Консультативной комиссии, созданной в 1998 году по инициативе Конгресса США, относительно деятельности международных финансовых институтов - МВФ, Мирового банка и региональных банков развития[48].



Рис.1.10. Преимущества функционирования международных финансовых институтов для развития государственной финансовой системы

К основным заданиям построения финансовой системы с участием международных финансовых организаций необходимо отнести следующие:

- определение и обеспечение своевременности и достоверности финансовой информации;
- укрепление финансовых показателей;
- обеспечение эффективного контроля за движением капитала;
- усовершенствование подходов к выбору режимов валютных курсов;
- усовершенствование механизма участия частного сектора в экономике.

Очерченные задания предусматривают осуществление ряда конкретных мероприятий со стороны международных финансовых организаций по поводу укрепления финансовых систем в новых условиях (рис. 1.11).

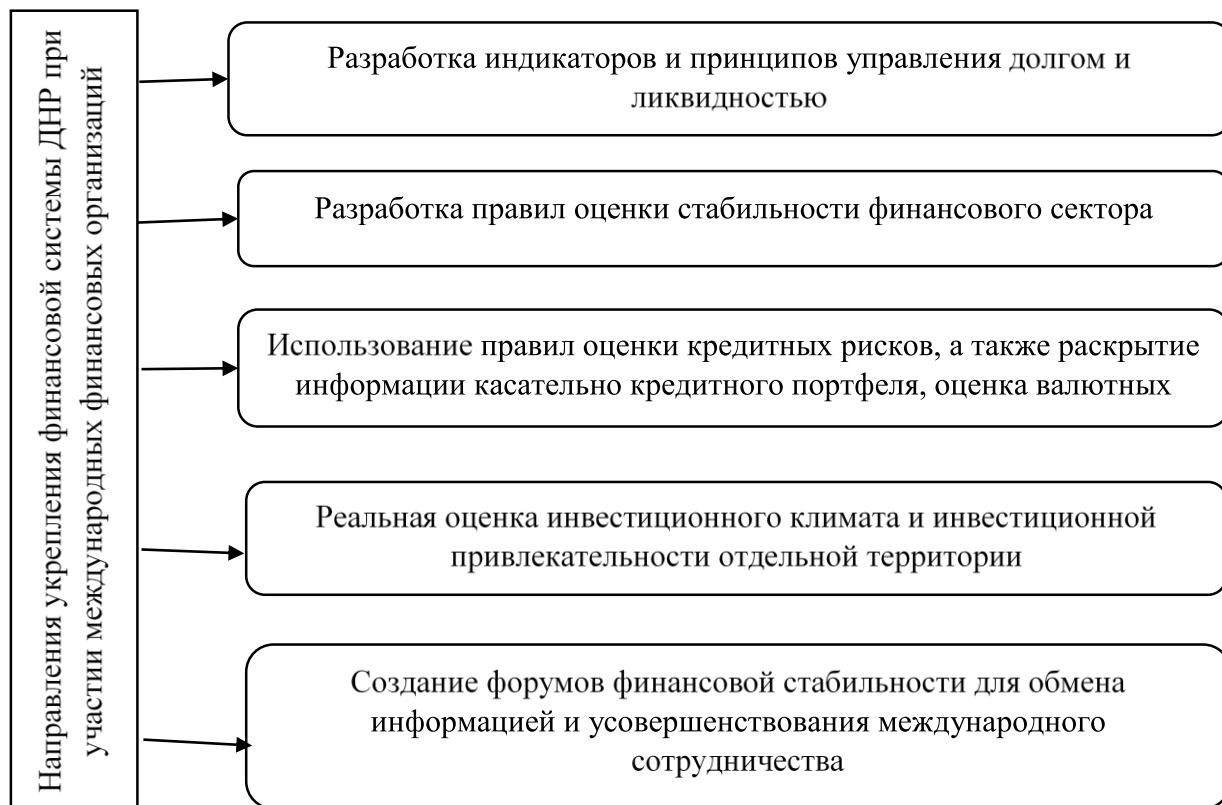


Рис.1.11. Направления участия международных финансовых организаций в мероприятиях укрепления финансовых систем

Главным образом реализация заданий должна быть направлена на укрепление и развитие финансового и банковского секторов и улучшения сотрудничества с другими международными финансовыми организациями.

Следует отметить, что в апреле 1999 года был создан Форум финансовой стабильности - неформальный институт для обмена информацией и международного сотрудничества в сфере финансового надзора, в состав которого вошли представители национальных министерств финансов и центральных банков экономически развитых стран, МВФ, ЕЦБ, Мирового банка, Банка международных расчетов, ОЕСР, Базельского комитета по

банковскому надзору, Советы по международным стандартам финансовой отчетности Международной ассоциации регуляторов рынка ценных бумаг, Международной ассоциации органов надзора за страховой деятельностью и других организаций.

Актуальным вопросом является пересмотр концептуальных принципов мировой финансовой архитектуры, которая, по мнению экспертов, подчиняется интересам наибольших экономически развитых стран и не учитывает интересы развивающихся стран.

В частности, на Санкт-петербургском международном экономическом форуме, который состоялся в 2013 году, было отмечено, что международные финансовые организации не справляются с заданием раннего предупреждения кризисных экономических явлений.

Таким образом, рядом с реформированием существующих финансовых организаций неотложным является вопрос создания новых институтов, способных обеспечить регулирование процессов глобализации.

Компоновка новой финансовой системы ДНР при участии международных финансовых организаций должна осуществляться по таким основным направлениям [50]:

формирование эффективного механизма координации экономической политики на международном уровне;

реформирование имеющейся системы финансового регулирования и контроля с целью предотвращения экстремальных ситуаций;

проведение реформы резервной системы с целью снижения роли валюты США и формирования системы из нескольких валют;

повышение эффективности механизмов предоставления ликвидности и компенсационное финансирование, в частности, на основе эффективного объединения валютных резервов как на межгосударственном, так и на уровне республики.

Анализируя подходы к определению сущности построения финансовой системы с участием международных финансовых

институтов при условиях действия факторов глобализации, были определены факторы развития финансовых рынков на современном этапе, а именно:

концентрация и централизация процессов (формирование стратегических альянсов между финансовыми компаниями путем операций "слияния и поглощения"; слияние банков, страховых компаний и кредитных компаний для формирования транснациональных финансовых групп; интеграция мелких и средних финансовых компаний для формирования больших международных финансовых институтов; объединение компаний на рынке ценных бумаг посредников, который способствует созданию международных брокеров);

модификация традиционных форм и видов финансовых услуг и новых финансовых продуктов (участие страховщиков жизни в пенсионном страховании; снижение участия государства в предоставлении пенсий по старости и по инвалидности; новые виды финансовых услуг);

изменение рыночных условий (интернет-продажи финансовых продуктов благодаря компьютеризации потребителей финансовых услуг; изменения на спрос на традиционные финансовые в связи с процессами интеграции и концентрацией потребителей услуг; либерализация торговли и открытый доступ иностранных финансовых институций).

Основные критерии и признаки эффективности финансовой системы с участием международных финансовых институтов представлены в табл. 1.5 [48].

Подводя итоги необходимо отметить, что мировой опыт достаточно убедительно демонстрирует, что чрезмерная либерализация доступа иностранных финансовых компаний на национальные рынки может привести к их доминированию и породить негативные проблемы, которые крайне трудно поддаются решению.

Таблица 1.5

**Критерии и признаки эффективности финансовой системы с участием международных финансовых институтов**

Признак эффективности финансовой системы	Характеристика признака
Целостность	Означает функционирование всех элементов финансовой системы в четкой взаимосвязи и единстве
Взаимозависимость элементов системы	Заключается в существовании постоянного взаимовлияния функционирования компонентов финансовой системы
Иерархичность	Каждый элемент финансовой системы может рассматриваться как отдельная подсистема
Гармоничность	Заключается в согласовании влияний внутренней и внешней среды
Адаптивность	Заключается в способности приспособления финансовой системы к внешней среде, вследствие чего повышается эффективность ее функционирования. При этом эти процессы могут сопровождаться изменением структуры и характеристик системы
Интегративность	Предусматривает наличие системообразующих и объединительных факторов, которые обеспечивают формирование связей между отдельными компонентами финансовой системы
Стойкость	Способность противостоять дестабилизирующему влиянию и обеспечивать эффективное развитие

Основные из них следующие:

выведение из национальной экономики существенной части ее долгосрочных инвестиционных ресурсов. Для сравнения в развитых странах ресурсы, которые аккумулирует национальная финансовая система страны, составляют от 50 до 80% ВВП, а в успешных постсоветских странах Восточной Европы, ресурсы, которые аккумулирует национальная финансовая система в целом оцениваются как 55% от ВВП;

негативное влияние международных финансовых посредников, которые управляют ресурсами, на политику соответствующих государств (в т.ч. ограничение возможностей государства относительно использования собственных финансовых механизмов

для реализации социальной политики);

снижение капитализации национальной финансовой системы в результате переориентации основной части клиентов на иностранные финансовые услуги;

демпинг, который иностранные агенты часто используют для поглощения новых рынков, подрывая национальную финансовую систему и позволяя им занять монопольное положение в избранных сегментах финансового рынка;

существенное повышение зависимости финансовой системы и всей национальной экономики от колебаний мирового финансового рынка.

Таким образом, ключевым заданием государственного регулирования финансового рынка при условиях глобализации должно быть нахождение оптимального для специфических условий каждой страны сочетания интегрированности национальных финансовых систем в мировую финансовую систему с механизмами, которые препятствуют оттоку национальных капиталов и, наоборот, с такими, которые используют эту интегрированность для привлечения капиталов из внешних источников. Ключевым вопросом для развития экономики ДНР в контексте международного сотрудничества на данном этапе является признание республики мировым или региональным сообществом, что откроет перспективы развития в области международных финансовых отношений.

#### **Литература к разделу:**

1. Буркова Н. Финансовые рынки / Н. Беркова // Экономическое развитие России. - 2012. - Т. 18. - N 9. - С. 29-34.

2. Гафурова Г.Т. Институциональные аспекты повышения эффективности государственного регулирования финансового рынка / Г.Т. Гафурова // Финансы и кредит. - 2015. - № 22. - С. 52-59.



3. Дегтярева И.В. Развитие институциональной структуры российского рынка ценных бумаг / И.В. Дегтярёва // Финансы и кредит. - 2015. - N 1. - С. 2-9.
4. Доркина А.С. Современное состояние российского финансового рынка: региональный аспект / А.С. Дворкина // Деньги и кредит. - 2013. - № 4. - С. 37-41.
5. Жуков Е.Ф. Рынок ценных бумаг: учебник. / Е.Ф. Жуков – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2009. - 567 с.
6. Игнатова Т.В. Роль рынка ценных бумаг в обеспечении эффективного развития региональной финансовой системы // Финансы и кредит. - 2013. - N 22. - С. 17-23.
7. Дорошенко І.В. Теоретико-методологічні основи концепції розвитку фінансових ринків в умовах глобальної кризи / І.В. Дорошенко //Фінанси України. - 2013. - № 3. - С.77-89.
8. Дадашева О.Ю. Особенности развития российского финансового рынка / О.Ю. Дадашева // Банковские услуги. - 2014. - № 12. - С. 11-15.
9. Фомина Е.А. Особенности влияния глобализации на устойчивость финансовых рынков / Е.А. Фомина // Перспективы развития и пути совершенствования финансовой системы России: Материалы XVII Всероссийской науч.-практ. Конф. Студентов, аспирантов и молодых ученых. – Севастополь: СГУ, 2015, 420 с.
10. Самуэльсон П.А., Норхауз В.Д. Экономика: Учебное пособие / Пер. с англ. под ред. Л.С.Тарасевича, — 15-е изд.- М.: Бинوم-Кнорус. 1997. – 799 с.
11. Анализ российского финансового рынка в 2010-2014 годах: региональный аспект / [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.market-journal.com/>
12. Региональная структура финансового рынка России в 2014 году / [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://idekart.ru/articles/306757>
13. Корнеєв В. Еволюція і перспективи фінансового ринку України / В. Корнеєв // Економіка України. - 2015. - № 9. - С. 21-29.

14. Телічко Н.А. Теоретичні основи фінансової інфраструктури в Україні / Н.А. Телічко // Збірник тез міжнародної молодіжної науково-практичної конференції 14-17 травня 2015 р. – Луганськ: ЛНПУ імені Тараса Шевченка. – 2015. – 208 с.

15. Аналітичні огляди ринку спільного інвестування за 2004-2009 рр. Річна аналітика УАІБ // сайт Української асоціації інвестиційного бізнесу / [Електронний ресурс] — Режим доступу: [http://www.uaib.com.ua/analituaib/year\\_analit\\_uaib.html](http://www.uaib.com.ua/analituaib/year_analit_uaib.html).

16. Ватаманюк З.Г. Ринок цінних паперів в умовах фінансової глобалізації / З.Г. Ватаманюк // Фінанси України. - 2012 . - № 6 . - С. 82-89

17. Бессарабова В.Е. Динамика и тенденции развития российского и зарубежного финансовых рынков в современных условиях / В.Е. Бессарабова // Социальная политика и социология. - 2015. - N 10. - С. 203-211.

18. Пшеничная В.П. Еврооблигации в системе мирового фондового рынка / В.П. Пшеничная // Международная научно-практическая конференция профессорско-преподавательского состава: Методологические и организационные аспекты функционирования и развития финансовой системы: новые вызовы, практика, инноватика: тезисы докл., 04 ноября, г. Донецк. – Донецк: ДонГУУ, 2015. – 460 с.

19. Майоров С.О современных тенденциях развития биржевых торговых технологий / С. Майоров // Рынок ценных бумаг. - 2015. - № 12. - С. 34-40.

20. Школьник І.О. Фінансовий ринок України: сучасний стан і стратегія розвитку: монографія / І.О. Школьник. – Суми: ВВП “Мрія” ТОВ, УАБС НБУ, 2008. – 348 с.

21. Черкасова С.В. Роль небанківських фінансових інститутів в інвестиційних процесах [Електронний ресурс] / С. В. Черкасова // Зб. наук. пр. Національного університету державної податкової служби України: електр. наук. фах. видання. - 2010. - № 1. - С. 293-300.

22. Роземберг Д.М. Инвестиции. Терминологический словарь. - М., Инфра-М, 1997. – 389 с.

23. Федоренко В.Г. Інвестиції і капітальне будівництво в ринкових умовах. – К.: Міжнародна фінансова агенція, 1998 – 301 с.
24. Загородній А.Г. Фінансовий словник / А.Г. Загородній, Г.Л. Вознюк, Т.С. Смовженко. - К: Знання, КОО, 2000. – 587 с.
25. Макконнел К.Р. Экономикс. / К.Р. Макконнел, С.Л. Брю. - Таллин: СТА 1993. Том 1. – 694 с.
26. Кириллов В.Д. Концепції регулювання інвестиційного середовища / В.Д. Кириллов // Держава та регіони. – 2004. – № 1. – С. 123-127.
27. Гитман Лоренс Дж. Основы инвестирования (пер. с англ.) / Лоренс Дж. Гитман, Майкл Д. Джонк. – М.: Дело, 1997. – 306 с.
28. Холт Р. Основы финансового менеджмента. Пер. с англ. / Р. Холт. – М.: Дело, 1993. – 653 с.
29. Підхомний О.М. Управління інвестиційними процесами на фінансовому ринку: Навч. посібник / О.М. Підхомний. – К.: Кондор, 2003. – 235 с.
30. Официальный сайт государственной службы статистики Украины [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.ukrstat.gov.ua>
31. «О текущей ситуации в экономике Российской Федерации по итогам января-августа 2015 года» - Отчет Минэкономразвития Российской Федерации. - Москва, сентябрь 2015 г. – 21 с.
32. Соціально-економічні відносини у державі, її регіонах та населених пунктах: теорія, методологія, практика: монографія / За заг. ред. Дорофієнко В.В. - Донецьк: «ВІК», 2012. - 298 с.
33. Гроші та кредит: підручник / [М. І. Савлук, А. М. Мороз та ін.]; за заг. ред. М. І. Савлука. – К.: КНЕУ, 2001. – 599 с.
34. Кидуэлл Д.С., Петерсон Р.Л., Блэкуэлл Д.У. Финансовые институты, рынки и деньги. –СПб: Издательство “Питер”, 2000. – 752 с.
35. Петрова І.Л. Інноваційна діяльність: стимули і перешкоди: монографія / І.Л. Петрова, Т.І. Шпильова, Н.П. Сисоліна. – К.: Дорадо, 2010. – 320 с

36. Зимовець В.В. Фінансове посередництво: навч. посіб. / В. В. Зимовець, С. П. Зубик. – К.: КНЕУ, 2004. – 288 с.
37. Державна служба статистики України[Електронний ресурс].– Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>
38. Национальный доклад об инновациях в России. – Москва. 2015 – 144 с.
39. Индикаторы инновационной деятельности: 2014: статистический сборник. – Москва: Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики», 2014. – 472 с.
40. Науменкова С.В. Розвиток фінансового сектору України в умовах формування нової фінансової архітектури : монографія / С.В. Науменкова, С.В. Міщенко – К.: Ун-т банківської справи, Центр наук. дослідж. Нац. банку України, 2009. – 384 с.
41. Козлова А.І. Інноваційна модель розвитку економіки України: міжнародні пріоритети /А.І. Козлова // Вісник Національного університету «Львівська політехніка». – 2012. – № 725. – С. 125-129.
42. Структурні реформи економіки: світовий досвід, інститути, стратегії для України: [монографія] / [О.І. Амоша, С.С. Аптекарь, В.В. Дорофійенко, М.Г. Білопольський, С.І. Юрій та ін.]. - ІЕП НАН України, ТНЕУ МОНМС України. - Тернопіль: Економічна думка ТНЕУ, 2011. - 848 с.
43. Глобальное управление: монография / М.М. Лебедева, М.В. Харкевич, П.И. Касаткин. – М.: МГИМО-Университет, 2013.
44. Мельник В.А. Особенности функционирования международных финансовых институций / В.А. Мельник// Вчені записки Університету «КРОК». – 2013. – Випуск 34. - С.138-146.
45. Андропова И.В. Международные финансовые организации. Международный валютный фонд и Всемирный банк // Проблемы эффективности и реформы системы международных многосторонних институтов / Отв. ред. М.В. Ларионова. – М.: ТЕИС. 2014. С. 131-164.
46. Ухналь Н.М. Особливості розвитку міжнародних фінансових

центрів в умовах глобалізації / Н.М. Ухналь// Наукові праці НДФІ. – 2015. - № 2 (71). – С. 17-32.

47. Боринець С.Я. Міжнародні валютно-фінансові відносини / С.Я. Боринець. –К.: Знання, 2012. – 582 с.

48. Гриценко А.А. Финансово-экономическая архитектура – методологическое основание поиска путей преодоления современного кризиса / А.А. Гриценко. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.ini21.ru/arhiv/2-09/346.php/>

49. Chwieroth M.J. How the Staff Exercise Informal Governance over IMF Lending //The Review of International Organizations. 2013. - Vol. 8. No. 3. - 267 p.

50. Бардин А.Л. Международные финансовые институты и политический кризис на Украине / А.Л. Бардин // Власть. – 2014. – № 10. – С.34-39.

51. Колосова В.П. Співробітництво України з міжнародними фінансовими організаціями: сучасний стан та перспективи розширення / В.П. Колосова, І.М. Іванова // Фінанси України. – 2014. – №11. – С. 33–47.

## **РАЗДЕЛ 2. ФОРМИРОВАНИЕ ФИНАНСОВОГО ИНСТРУМЕНТАРИЯ ИННОВАЦИОННО- ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ**

### **2.1. Экономическая сущность и проблемы оценки капитальных вложений**

Существенные и динамичные изменения в экономике Донецкой Народной Республики, ее переход на новые условия хозяйствования вызывают необходимость к исследованию вопросов теоретического, научно-методического и практического характера эффективного использования инвестиционных ресурсов как основы формирования инвестиционно-инновационного типа экономики ДНР, создают предпосылки её выхода на новые экономические уровни и обеспечения экономического роста в будущем. Всё это требует внедрения научного подхода к оценке инвестиционных проектов как локомотива социально-экономического развития Республики.

Учитывая, что инвестиции играют основополагающую роль на всех уровнях экономических процессов, именно они закладывают вектор развития экономики, определяя темпы экономического роста. В результате капиталовложений увеличиваются объемы производства, растет прибыль как на уровне отдельных предприятий, так и на республиканском уровне, развиваются отрасли и предприятия, которые в наибольшей степени удовлетворяют спрос на те или иные товары и услуги. Это очень важно, учитывая, что ДНР стремится к тому, чтобы занять достойное место на мировом рынке как экспортёр товаров и услуг.

Последствия вооружённого конфликта в республике, выразившиеся в практически полном уничтожении инфраструктурного комплекса и объектов социального назначения, обусловили колоссальную роль в системе государственного инвестирования, т.е. инвестиций в объекты производственной

инфраструктуры (транспорт и транспортное хозяйство, линии электропередач, средства передачи и обработки информации и тому подобное), а также в социальную сферу (строительство объектов здравоохранения, образования, культуры и другое). Ситуация осложняется тем, что силовое «отторжение» ДНР от финансовой системы Украины сдерживает финансовую систему самой Донецкой Народной Республики. В результате финансовые ресурсы Республики (в прошлом одного из богатейших регионов Украины), годами изымавшиеся в бюджет и внебюджетные фонды Украины, были заморожены на казначейских счетах этой страны. Таким образом, невыполнение Украиной финансовых обязательств в части выплаты пенсий, прочих социальных платежей, дотаций и иных видов платежей разрушило финансовую систему ДНР, поставив последнюю перед необходимостью экстренного изыскания источников финансирования социально-экономической системы Республики, включая инвестиционные проекты, и формирования её финансовой системы. В таких условиях инвестиционный потенциал ДНР был разрушен, а потребность в капиталовложениях резко возросла: необходимо срочно восстановить предприятия, инфраструктурный комплекс, объекты здравоохранения, образования, культуры и прочее. Кроме того, разрушенная финансовая система крайне осложнила также и деятельность субъектов хозяйствования, многие из которых также были разрушены, а значит нуждаются в значительных объёмах капиталовложений как минимум на проведение восстановительных работ.

Очевидно, что при этих условиях остро стоит проблема оценки их эффективности, определения их основной цели, а также заинтересованных лиц в инвестициях данного типа. Кроме того, актуальность данной темы обусловлена необходимостью адаптации существующего комплекса методик к социально-экономическим условиям ДНР.

Эволюция взглядов на проблему становления и развития государственного регулирования инвестиционной деятельности

представлена исследованиями различных экономических школ, а именно А. Смита, Д. Рикардо, К. Маркса, Дж. Кейнса, Е. Домара, Е. Хансена, Р. Харрода, Р. Солоу и других ученых, научные исследования которых носят теоретический характер и служат методологической основой для разработки данной проблемы.

Исследованием различных аспектов инвестиционной деятельности занимаются ведущие ученые РФ и стран СНГ – Т. Бень, А. Растяпин, А. Гойко, М. Герасимчук, Б. Губский, П. Ещенко, Л. Довганюк, О. Коломойцев, О. Колосов, И. Лукинов, Ю. Макогон, О. Махмудов, А. Филипенко, Е. Панченко, Ю. Бажал, А. Пересада, А. Гойко, Л. Шаблистая и др.

Эту проблему разрешают самые известные зарубежные ученые – М. Джонк, Д. Марковиц, Х. Джонсон, У. Шарп, Дж. Бейли, Г. Александер.

Перед приступлением к анализу различных методик оценки эффективности капиталовложений, необходимо прежде всего определить их экономическую сущность.

Впервые понятие «капиталовложения» в отечественной экономической литературе рассматривалось как важнейший экономический инструмент, который характеризовал деятельность строительного комплекса. В этом случае капитальные вложения (иногда – инвестиции) анализировались в двух аспектах: как экономическая категория и как процесс, связанный с движением денежных средств (ресурсов) [1].

Постепенно, с формированием в пост советском пространстве, основ рыночных отношений начинают изменяться научные определения сущности инвестиций (капитальных вложений), возникают и развиваются исключительно рыночные подходы к их оценке и прогнозированию форм, методов и принципов осуществления инвестиционной деятельности [1].

Нормативно-правовое определение категории инвестиций нашло свое отображение в Федеральном Законе «Об инвестиционной деятельности в РФ» [2] и в Налоговом Кодексе [3]. Поэтому,



инвестиции – это сложное и содержательное понятие, которое интегрирует в себе разные экономические процессы, которые влияют на производство продуктов, их распределение, обмен и потребление, то есть является фундаментальной основой общественного и индивидуального воспроизводства.

В соответствии с Федеральным Законом «Об инвестиционной деятельности в РФ» инвестиции – это все виды имущественных и интеллектуальных ценностей, которые вкладываются в объекты предпринимательского и других видов деятельности, в результате которой создается прибыль (доход) или достигается социальный эффект.

Следует подчеркнуть, что теоретико-методологические и практические особенности инвестиционного процесса, включая подходы к оценке эффективности проектов, в Украине практически идентичны российским.

Это объясняется тем, что Украина долгое время была частью СССР; при этом после обретения независимости кардинально новая социально-экономическая система так и не была создана, что, к слову, характерно для многих бывших союзных республик. Таким образом, отдельно рассматривать украинский опыт применения различных методик оценки эффективности капиталовложений нецелесообразно.

Обобщая мнения многих исследователей [4; 5; 6; 7], можно сказать, что инвестиции (капиталовложения) – это многоаспектные вложения капитала, которые могут реализоваться в разных формах и характеризоваться разными особенностями.

Инвестиции классифицируют по определенным признакам:

1. По объектам вложения средств (имущества) различают инвестиции реальные и финансовые. Под реальными инвестициями понимают вложение средств в реальные активы – материальные (имущество) и нематериальные (в том числе инновации). Финансовые инвестиции – это вложение средств в финансовые инструменты (активы), преимущественно ценные бумаги.

2. По характеру участия в деятельности предприятия различают прямые и портфельные инвестиции. Прямые инвестиции – это хозяйственная операция, которая предусматривает вложение средств или имущества в уставный капитал (фонд) юридического лица в обмен на корпоративные права, эмитированные таким юридическим лицом. Портфельные инвестиции – это хозяйственная операция, которая предусматривает приобретение ценных бумаг, деривативов (производных финансовых инструментов, которые используются в сделках, несвязанных непосредственно с куплей-продажей материальных или финансовых активов) и других финансовых активов за денежные средства на фондовом рынке.

3. По периоду инвестирования инвестиции разделяют на краткосрочные (на период до одного года), долгосрочные (инвестиции, на период больше одного года).

4. По формам собственности инвесторов инвестиции разделяют на частные, государственные, иностранные и общие. Частные инвестиции осуществляют физические лица, а также юридические лица с частным капиталом; государственные инвестиции проводят из бюджетных фондов федеральные и местные органы власти, государственные предприятия; иностранные инвестиции осуществляют физические и юридические лица иностранных государств; общие инвестиции производят национальные субъекты и иностранные государства.

5. По региональному признаку инвестиции разделяют на внутренние инвестиции, которые осуществляют объекты инвестирования в пределах государства, и внешние – вне ее пределов [133, с. 88-95].

Приведенная классификация инвестиций отображает наиболее существенные их признаки, а при необходимости она может быть углублена в зависимости от предпринимательской или исследовательской цели.

При выборе объекта инвестирования проводится ряд прединвестиционных исследований:

проводятся маркетинговые исследования;  
изучаются все инвестиционные риски;  
оцениваются направления инвестирования.

Ресурсное обеспечение объекта инвестирования осуществляется с помощью собственных средств инвестора, заемных источников (банковских кредитов и пр.), а также с помощью других участников инвестиционной деятельности, как правило, на контрактных основах [4].

Следует отметить, что для того, чтобы успешно решать вопросы по реализации инвестиционных проектов, следует применять надежные и наиболее эффективные методы определения их экономической эффективности. Теория инвестирования и практика инвестиционных расчетов выделяет две основные методики: методика приведенных расходов; методика дисконтирования чистого дохода [7, с. 92-105].

Проблема, связанная с внедрением в практику деятельности инвесторов оценки эффективности инвестиционных проектов, является следствием отсутствия в ДНР общепринятой методики оценки эффективности инвестиционных проектов в сложившихся хозяйственных реалиях. При наличии двух наиболее распространенных методик невозможно однозначно сказать о целесообразности применения конкретной методики, поскольку каждая из них имеет как свои недостатки, так и преимущества. Поэтому в настоящее время сложилась ситуация неопределенности и разногласий в применении методов оценки экономической эффективности инвестиций.

Многие исследователи склоняются к точке зрения, что применение методики приведенных расходов было целесообразным лишь в условиях плановой экономики, так как опиралось на плановые показатели, а применение методики дисконтирования чистого дохода является возможным лишь в рыночных условиях. Поэтому на данный момент чрезвычайно актуальным является обоснование возможности применения в условиях формирования рыночных отношений и

финансовой системы (т.е. в экономических условиях ДНР) методики определения экономической эффективности на основе расчета приведенных расходов.

Вышеописанные социально-экономические и финансовые условия ДНР предполагают, что процесс планирования капитальных вложений осуществляется как на уровне отдельных субъектов хозяйственной деятельности, так и на уровне центральных планирующих органов Республики. Это привело к тому, что предприятия Республики столкнулись с определенными трудностями в отрасли планирования и определения эффективности капитальных вложений.

Практическое применение существующих подходов к оценке эффективности капиталовложений сопряжено с определёнными проблемами, которые заключаются в том, что традиционный подход, широко применяемый в прежних экономических условиях, не отвечает новым хозяйственным реалиям в результате нормативного характера. Его применение не позволяет в полной мере учесть совокупность внутренних и внешних факторов деятельности предприятий и рыночной конъюнктуры, которая, как известно, меняется довольно быстро и подчас кардинально. Однако, применение в практике республиканских хозяйствующих субъектов зарубежных методов оценки инвестиций не позволяет получить полную и объективную информацию о приемлемости любого проекта, поскольку используются в иных нормативно-правовых условиях. Таким образом, в экономике ДНР еще не найдено оптимальных решений проблемы практических методов определения эффективности капиталовложений.

Опыт развитых стран, в частности, Германии, Франции и России показывает, что государство финансирует большую часть фундаментальных (бездоходных) научных исследований и научно-технических разработок. Оно также инвестирует колоссальные средства в финансирование венчурных предприятий, деятельность которых, как известно, сопряжена в высоким уровнем риска.

Очевидно, что в условиях дефицита финансовых ресурсов на этапе формирования финансовой системы и рыночной экономики ДНР не может в полной мере обеспечить финансирование таких капиталовложений. Однако, в будущем такие проекты приобретут актуальность и для ДНР.

При том следует добавить, что при реализации инвестиционных проектов, финансируемых государством достаточно эффективные результаты может обеспечить методика приведенных расходов, так как она основывается на плановых показателях (устанавливаемых лишь государством), используется система плановых и одиночных показателей и в расчетах определяется общая эффективность, результатом которой является эффект, который в отличие от предприятий, не имеет целью получение экономической прибыли.

Однако, в научно-практических источниках [4; 5; 6; 7] по данной проблематике указывается, что результаты оценки, произведённой с помощью методики приведенных затрат, не будут адекватны реальным финансовым показателям реализации инвестиционного проекта, так как эта методика не учитывает временной лаг, присущий инвестиционным проектам, в результате чего возникает необходимость оценки изменения стоимости денег во времени. Одним из недостатков этой методики является идея бесплатности ресурсов, лежащая в её основе, на основании которой осуществляется сравнение денежных потоков, разных по времени поступления (расходования). Кроме того, игнорируются доходы от возможного реинвестирования капитала, фактор инфляции при сравнении денежных потоков, фактор риска, связанного с реализацией проекта. Однако, использование данной методики является необходимым для принятия ряда управленческих решений, не имеющих целью получение прибыли. При этом следует добавить, что её использование является возможным лишь при условии адаптации данной методики к процессам инвестирования в стремительно изменяющихся условиях хозяйствования.

Оценка эффективности капиталовложений на основе методики приведенных затрат, предусматривающей расчет как абсолютных показателей эффективности, а именно срока окупаемости капиталовложений, так и сравнительных показателей, в частности коэффициента эффективности дополнительных капиталовложений, показателя приведенных расходов, постепенно сужается как не соответствующая рыночным условиям хозяйствования, однако, всё же в некоторых случаях она применяется и позволяет получить объективные результаты. Поэтому целесообразно её более подробное рассмотрение с анализом ее преимуществ и недостатков, а также возможности ее адаптации к новым экономическим реалиям.

Итак, в прежних условиях хозяйствования оценка эффективности капитальных вложений осуществлялась на основе Типовой методики (методики приведенных расходов), на базе которой были разработаны методические положения почти для всех отраслей народного хозяйства (национальной экономики). Вместе с тем, в новых социально-экономических условиях, эти методы постепенно теряют свою значимость, поскольку они не учитывают главные особенности рыночной среды, к которым в первую очередь можно отнести фактор риска и неопределенности, а также взаимосвязь реальных и номинальных денег в условиях инфляции.

Эффективность государственных инвестиций характеризует экономические, социальные или другие результаты и хозяйственную целесообразность их осуществления. Основой оценки целесообразности капитальных расходов служит сравнение выгодности того или иного проекта при условии ограниченности капитала как ресурса и обеспечения наибольших прибылей посредством реализации наикратчайшего из нескольких вариантов инвестиций. Официальная методика оценки эффективности капитальных вложений прежде всего должна определять общие положения. Наиболее существенными из них являются следующие.

Во-первых, расчеты экономической эффективности капитальных вложений применяются при: разработке разных

проектных и плановых (прогнозных) документов; оптимизации распределения реальных инвестиций по разным формам воспроизводства основных средств; оценке эффективности расходования собственных финансовых средств предприятия.

Во-вторых, в расчетах определяют общую экономическую эффективность как отношение эффекта (результата) к сумме капитальных расходов, которые обусловили этот эффект. Расходы и результаты вычисляют с учетом фактора времени. На предприятиях экономическим эффектом капитальных вложений служит прирост прибыли.

В-третьих, с целью всестороннего обоснования и анализа экономической эффективности капитальных вложений, выявления резервов ее повышения используют систему показателей – обобщенных и одиночных.

К показателям принадлежат период окупаемости капитальных расходов (количество лет или месяцев, за которые возмещаются начальные инвестиции) и удельные капитальные вложения (в расчете на единицу прироста производственной мощности или продукции) – капиталоемкость.

Кроме обобщенных в систему входят отдельные показатели, подлежащие общему комплексному анализу: производительность труда; фондоотдача; материалоемкость, себестоимость, качество и технический уровень продукции; длительность инвестиционного цикла; величина социального эффекта (для сравнения с социальными нормативами); показатели, которые характеризуют улучшение состояния окружающей среды.

В-четвертых, при определении эффективности капитальных вложений должно быть исключено влияние на суммарный эффект так называемых неинвестиционных факторов, то есть мероприятий, осуществление которых не нуждается в капитальных вложениях. Это значит, что из полученного предприятием общего эффекта (прибыли) нужно изымать эффект от более полного использования введенных ранее производственных мощностей, увеличение коэффициента

сменности работы оборудования, внедрения прогрессивных форм организации производства, труда и управления, повышения профессиональной подготовки и мастерства персонала и тому подобное [5, с. 244-248].

Как отмечалось выше, в практике инвестирования принимаются разнообразные решения, связанные с инвестированием как производства, так и социальной инфраструктуры. Исходя из этого различают общую (абсолютную) и сравнительную (оценку целесообразности) эффективность капитальных вложений.

Абсолютная эффективность капитальных расходов показывает общую величину их результативности на том или ином предприятии, ее расчеты нужны для оценки ожидаемого или фактического эффекта от реальных инвестиций за определенный период времени. Коэффициент абсолютной эффективности капиталовложений определяется по формуле:

$$\text{Э абс} = \frac{\Delta\text{Ч}}{\text{К}} \quad (1)$$

где Эабс – коэффициент абсолютной (общей) эффективности;

$\Delta\text{Ч}$  – прирост чистой прибыли;

К – капитальные вложения, которые привели к приросту чистой прибыли.

Сравнительная эффективность капитальных вложений определяется лишь тогда, когда решается вопрос выбора оптимального из альтернативных инвестиционных проектов. Она характеризует преимущества (экономические, социальные и другие) какого-то одного проекта капитальных расходов против другого или других.

Несмотря на отличия абсолютной и сравнительной эффективности реальных инвестиций они взаимосвязанны. Определение наиболее целесообразного проекта базируется на сопоставлении показателей абсолютной их эффективности, анализ



последней осуществляется сравнением нормативных, запланированных или фактически достигнутых показателей, их динамики за определенный период. Применяют два взаимосвязанных показателя, по которым определяют абсолютную эффективность инвестиций:

- первый (прямой)–коэффициент экономической эффективности (прибыльности) капитальных расходов  $\mathcal{E}_p$ :

$$\mathcal{E}_p = \frac{Ц-С}{К} \quad (2)$$

где Ц – годовая продукция в оптовых ценах;

С–годовая продукция по себестоимость;

К – общая сумма капитальных вложений;

- второй (обратный ему) – период (срок) окупаемости капитальных вложений ( $T_p = 1/\mathcal{E}_p$ ).

Расчетные значения коэффициентов  $\mathcal{E}_p$  надо сравнить с нормативным коэффициентом  $\mathcal{E}_n$ , который устанавливается централизованно или конкретно для каждого предприятия в соответствии с их инвестиционной политикой. Проект капитальных вложений признаётся целесообразным при условии, когда  $\mathcal{E}_p > \mathcal{E}_n$ .

Расчеты сравнительной эффективности капитальных вложений осуществляют тогда, когда нужно выбрать лучший из возможных проектов инвестирования производства. При выборе лучшего из уже существующих вариантов необходимо было определить сравнительную экономическую эффективность  $\mathcal{E}_п$ :

$$\mathcal{E}_п = \frac{2}{T} = \frac{C_2 - C_1}{K_1 - K_2} \quad (3)$$

где  $K_1$  и  $K_2$  – капитальные вложения по сравниваемым вариантам;

$C_1$  и  $C_2$  – себестоимость годовой продукции;

$T$  – срок окупаемости;

$\text{Э}n$  – коэффициент сравнительной эффективности.

Показателем сравнительной эффективности капитальных вложений является минимум приведенных расходов ( $Z_i$ ):

$$Z_i = C_i + \text{Э}n \cdot K_i \rightarrow \min \quad (4)$$

где  $Z_i$  – приведены расходы по каждому варианту;

$C_i$  – текущие расходы по тому же варианту;

$\text{Э}n$  – норматив эффективности капиталовложений;

$K_i$  – капиталовложение по тому же варианту [6, с.19-22].

Проект капитальных вложений с наименьшими приведенными расходами и будет наиболее эффективным с экономической точки зрения.

Этот метод определения сравнительной эффективности капитальных вложений базируется на предположении, что вложения осуществляются одновременно в полном объеме.

На практике же экономическую эффективность капитальных вложений определяют с учетом фактора времени (неодновременности капитальных расходов), приводя инвестиции более поздних лет к расчетному (как правило, первому) году умножением их на специальный коэффициент  $a$ , который вычисляется по формуле:

$$a = \frac{1}{(1+hn)^{T-1}} \quad (5)$$

где  $hn$  — норматив приведения разновременных расходов, который равняется 0,08;

$t$  — период приведения ( $t$ -й год) [5, с. 133-136].

При этом поскольку коэффициент эффективности характеризует величину прибыли (чистого дохода) на единицу капиталовложений, величина  $\text{Э}n \cdot K_i$  передает нормативное значение прибыли в зависимости от объема капиталовложений [5, с. 286]. Таким образом,

сущность приведенных расходов заключается в том, что они являются модификацией стоимости продукции, которая учитывает сумму расходов инвестиционных и текущих ресурсов на ее производство и благодаря этому служит надежным показателем эффективности вариантов технического развития производства. Однако данная методика имеет ряд серьезных недостатков, в частности при расчете показателей абсолютной экономической эффективности капиталовложений учитывается лишь величина прибыли без учёта амортизационных отчислений, что ограничивает денежные потоки; при вычислении упомянутых потоков не учитывается (или частично учитывается) фактор времени; практическое применение показателя приведенных расходов осложнено и пр. [4, с.45-46].

Данные методы оценки капитальных вложений разрабатывались в основном для условий плановой экономики и бесплатной системы кредитования. А такие показатели эффективности капитальных вложений, как коэффициент эффективности и срок окупаемости, имели свои недостатки.

При их расчете достаточно часто использовались несопоставимые величины: прибыль учитывалась в будущей стоимости, а инвестиции - в текущей. Показатель окупаемости определялся, как правило, исходя из балансовой прибыли, а не из денежного потока, который включает сумму чистой прибыли и амортизационные отчисления.

Что касается нормативных коэффициентов экономической эффективности, то они задавались директивно, без достаточного обоснования и без учета фактора времени. Выделение капитальных вложений осуществлялось по большей части под расчетную эффективность, которая, преимущественно, была завышенной, а необходимые средства, напротив, заниженными.

Рассматривая особенности методики, можно отметить, что недостатки методики приведенных расходов в действительности не снижают ее практической значимости, поскольку некоторые из них

легко преодолеваются, хотя некоторые заслуживают и негативной оценки.

Наиболее существенным недостатком методики приведенных расходов является то, что рассчитанная исходя из проектных условий прибыль принимается неизменной на протяжении всех лет, начиная с первого года эксплуатации объекта. Тем самым игнорируется тот факт, что в первые периоды эксплуатации объекта происходит его освоение. Вследствие этого в отмеченные периоды прибыль может быть меньше проектной, а в некоторых случаях имеют место убытки.

Для преодоления всех недостатков многие ученые склоняются к применению новой методики – методики дисконтирования чистого дохода, которая для оценки экономической эффективности инвестиционных проектов учитывает отмеченные факторы, но и она не лишена определенных недостатков. Однако, бесспорно, нет никаких оснований как категорически отбрасывать методику приведенных расходов, так и не следует и безоговорочно внедрять новую методику. Всё вышеизложенное обуславливает необходимость детально изучить методику дисконтирования чистого дохода, в рамках которой мы рассмотрим следующие методы.

1. Метод чистой настоящей стоимости, который основан на сопоставлении размера исходных инвестиций (IC) с общей суммой дисконтированных чистых денежных поступлений, которые генерируются ею в течение прогнозируемого срока. Поскольку приток средств распределен во времени, он дисконтируется с помощью коэффициента  $r$ , установленного аналитиком (инвестором) самостоятельно исходя из ежегодного процента возвращения, который он хочет или может иметь на капитал, который им инвестируется.

Допустим, делается прогноз, что инвестиция (IC) будет генерировать в течение  $n$  лет, годовые прибыли в размере  $P_1, P_2, P_n$ . Общий накопленный размер дисконтированных прибылей (PV) и чистый приведенный эффект (NPV) соответственно рассчитываются по формулам:

$$PV = \sum \frac{P_k}{(1+r)^k} \quad (6)$$

$$NPV = \sum \frac{P_k}{(1+r)^k} - IC \quad (7)$$

Очевидно, что если:  $NPV > 0$ , то проект стоит принять;

$NPV < 0$ , то проект стоит отклонить;

$NPV = 0$ , то проект ни прибылен, ни убыточен.

При прогнозировании прибылей по годам необходимо по возможности учитывать все виды поступлений, которые могут ассоциироваться с данным проектом. Так, если по окончании периода реализации проекта планируется поступление средств в виде ликвидационной стоимости оборудования или высвобождения части оборотных средств, они должны быть учтены как прибыли соответствующих периодов.

Если проект допускает не разовое капиталовложение, а последовательное инвестирование финансовых ресурсов в течение нескольких лет, то при дисконтировании учитывается уровень инфляции.

Необходимо отметить, что показатель  $NPV$  отражает прогнозную оценку изменения экономического потенциала предприятия в случае принятия анализируемого проекта. Этот показатель является аддитивным во временном аспекте, то есть  $NPV$  разнообразных проектов можно суммировать.

Это очень важное свойство, которое выделяет этот критерий из всех других и позволяет использовать его в качестве основного при анализе оптимума инвестиционного портфеля [4; 5].

2. Метод внутренней ставки прибыли. Под нормой рентабельности капитальных вложений ( $IRR$ ) понимают значение коэффициента дисконтирования, при таком  $NPV$  проекта равняется нулевому значению. Следовательно,  $IRR$  показывает максимально

допустимый относительный уровень расходов, которые могут ассоциироваться с данным проектом.

На практике любое предприятие финансирует свою деятельность, в том числе и инвестиционную, из разнообразных источников. В качестве платы за пользование авансированными в деятельность предприятия финансовыми ресурсами оно несет определённые обоснованные расходы в поддержку своего экономического потенциала (проценты, дивиденды и пр.). Показатель, который характеризует относительный уровень этих расходов, можно назвать “ценой” авансированного капитала (WACC). Этот показатель отражает сформированный на предприятии минимум возврата на вложенный в его деятельность капитал, его рентабельность и рассчитывается по формуле средней арифметической взвешенной.

Таким образом, предприятие может принимать любые решения инвестиционного характера, уровень рентабельности которых не ниже текущего значения показателя WACC (или цены целевого источника средств). Именно с ним сравнивается показатель IRR, рассчитанный для конкретного проекта, при этом связь между ними следующая, если:  $IRR > WACC$ , то проект стоит принять;

$IRR < WACC$ , тогда проект стоит отклонить;

$IRR = WACC$ , тогда проект ни прибылен, ни убыточен.

Зачастую для расчёта данного показателя применяют такую формулу:

$$IRR = r_1 + \frac{f(r_1)}{f(r_1) - f(r_2)} \cdot (r_2 - r_1), \quad (8)$$

где  $r_1$  – значение табулированного коэффициента дисконтирования, при котором  $f(r_1) > 0$  ( $f(r_1) < 0$ );

$r_2$  – значение табулированного коэффициента дисконтирования, при котором  $f(r_2) < 0$  ( $f(r_2) > 0$ ).

Точность вычисления обратнопропорциональна длине интервала ( $r_1$ ,  $r_2$ ), а наилучшая аппроксимация с использованием табулированных значений достигается в случае, когда длина интервала минимальна (равняется 1%), то есть  $r_1$  и  $r_2$  – ближайшие один к одному значения коэффициента дисконтирования, которые удовлетворяют условиям (в случае изменения знака функции с «+» на «-»):

$r_1$  – значение табулированного коэффициента дисконтирования, которое минимизирует положительное значение показателя NPV, то есть  $f(r_1) = \min\{f(r) > 0\}$ ;

$r_2$  – значение табулированного коэффициента дисконтирования, которое максимизирует отрицательное значение показателя NPV, то есть  $f(r_2) = \max\{f(r) < 0\}$ .

Путем взаимной замены коэффициентов  $r_1$  и  $r_2$  аналогичные условия используются для ситуации, когда функция изменяет знак с «-» на «+» [5; 6; 7].

3. Метод периода окупаемости. Этот метод – один из самых простых и широко распространенный в мировой учетно-аналитической практике, не допускает временную упорядоченность денежных поступлений. Алгоритм расчета срока окупаемости (PP) зависит от равномерности распределения прогнозируемых прибылей от капитальных вложений. Общая формула расчета показателя PP имеет вид:

$$PP = n, \text{ при котором } \sum P_k > IC. \quad (9)$$

Показатель срока окупаемости капитальных вложений очень простой в расчетах, в то же время он имеет ряд недостатков, а именно: он не учитывает влияние прибылей последних периодов и распределение одинаковой суммы кумулятивных прибылей по годам, а также не имеет свойства аддитивности.

Однако, метод замечательно «работает» в ситуации, когда инвестиции сопряжены с высокой степенью риска (чем короче срок

окупаемости, тем не менее рискованным является проект), или если приоритетом является ликвидность проекта (способность генерировать мощный финансовый приток уже на первых этапах реализации проекта). Этот показатель идеален для отраслей или видов деятельности, характеризующихся динамичными технологическими изменениями [5; 1; 7].

4. Метод индекса прибыльности, которая является в сущности следствием метода чистой настоящей стоимости. Индекс прибыльности (PI) рассчитывается по формуле:

$$PI = \frac{\sum \frac{P_k}{(1+r)^k}}{IC}, \quad (10)$$

Очевидно, что если:

$PI > 1$ , то проект может быть принят;

$PI < 1$ , то проект стоит отбросить;

$PI = 1$ , то проект ни прибылен, ни убыточен.

Данный относительный показатель удобен при выборе одного проекта из ряда альтернативных, с приблизительно равными значениями NPV, или при комплектовании портфеля инвестиций с максимальным суммарным значением NPV.

Таким образом, перевод экономики ДНР на новые «рельсы» только повышает актуальность поставленной проблемы, усиливая ее и требуя ускоренного создания обоснованных методических рекомендаций по оценке эффективности инвестиционных проектов.

Так, в условиях ДНР для государственных инвестиций целесообразно применение методик, основанных на плановых показателях, поскольку это не только обеспечивает объективные результаты, но и упрощает контроль за освоением инвестиций на всех этапах инвестиционного проекта.

Отдельно следует остановиться на критерии срока окупаемости капиталовложений. В период формирования экономики Республики и



её финансовой системы в условиях крайнего дефицита финансовых ресурсов для финансирования инвестиций основным критерием эффективности инвестиционного проекта является максимально быстрая возвратность вложенных средств. Однако, что касается финансирования социальных проектов, то очевидно, что их приоритетность должна быть безусловна.

Для промышленных предприятий и прочих субъектов хозяйствования в применяемых методиках необходимо учитывать фактор риска, а также разрабатывать и оценивать альтернативные варианты развития событий в рамках интересующих проектов, что позволит учесть влияние различных факторов на процесс реализации проекта и его результаты и принять верное решение (продолжение, замораживание или отклонение проекта). При этом приоритетность должна предоставляться проектам, связанным с восстановлением предприятий. В отношении этих проектов, особенно имеющих стратегическое значение, возможна реализация механизма софинансирования капиталовложений (например, по схеме предприятие-банк-Республиканский бюджет с возможностью предоставления различных льгот, таких как беспроцентные кредиты, налоговые каникулы и пр.). Именно такой подход позволит максимально повысить эффективность капиталовложений в ДНР, обеспечив предпосылки экономического роста республиканской экономики.

Рациональное распределение финансовых ресурсов (особенно в условиях их ограниченности) положительно повлияет на формирование финансово-бюджетной системы ДНР за счёт денежного притока от инвестиционной деятельности.

Так, инвестирование проектов, связанных с восстановлением и модернизацией предприятий, обеспечит рост масштабов и результатов деятельности, что отразится ростом базы налогообложения и, как следствие, увеличения объёмов налоговых поступлений в республиканский бюджет.

Что касается государственных инвестиций, связанных с реализацией проектов в инфраструктурном комплексе, то это облегчит функционирование промышленных предприятий, обеспечив нормальный ход логистических процессов.

Учитывая вышеизложенное, применение научного подхода к реализации инвестиционной деятельности обеспечит ускоренное формирование финансовой системы Республики и создаст предпосылки для экономического роста и развития на основе инвестиционной направленности государственных расходов.

## **2.2. Организационно-финансовый механизм активизации инвестиционной деятельности предприятия**

Инвестиционную деятельность предприятия можно определить как сложную открытую динамическую систему, поскольку ей присущи все основные особенности последней, а именно: целостность, относительная обособленность от окружающей среды, связанность с ней, структурированность, многоаспектность, целеустремленность и т.д. Используя методологию системного подхода, инвестиционную деятельность можно представить в виде модели открытой системы (рис. 2.1), входом которой являются инвестиции, инвестиционные ресурсы, инвестиционные решения, а выходом - результат их реализации (социально-экономическое развитие предприятия) [8].

Управление инвестиционной деятельностью является сложным, многоуровневым процессом, который предусматривает управленческие решения не только на уровне субъектов хозяйствования - инвесторов и участников инвестиционной деятельности, но и на уровне государства и региона. Соответственно, следует выделить три уровня управления инвестиционной деятельностью предприятия (табл. 2.1) [9].

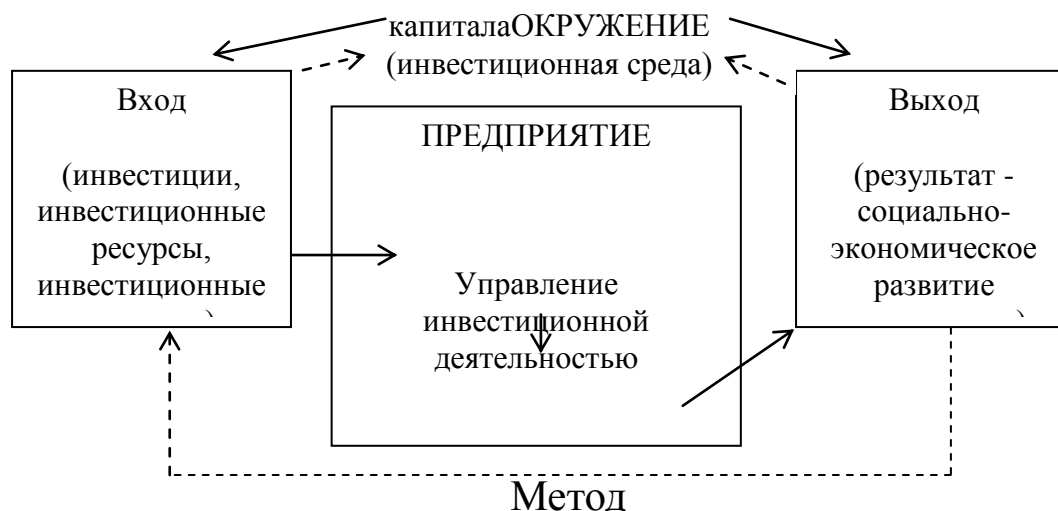


Рис. 2.1. Модель системы инвестиционной деятельности

Можно утверждать о взаимосвязи указанных целей управления, ведь регулирование инвестиционной деятельности на государственном и региональном уровнях является внешним фактором, определяющим эффективность инвестиционной деятельности на уровне конкретного предприятия.

Соответственно, при условии достижения целей инвестиционного менеджмента на микроуровне, создаются предпосылки достижения желаемого эффекта макроэкономического регулирования.

Согласно целям, управление инвестиционной деятельностью в государственных масштабах (государство, отрасль, регион) предусматривает регулирование, контроль, стимулирование и поддержку инвестиционной деятельности, как правило, законодательно-регламентированными методами [10].

Управление инвестиционной деятельностью осуществляется путем стратегического, тактического оперативного управления.

Структурно-логическую схему стратегического управления инвестиционной деятельностью предприятия как базового элемента управления инвестиционной деятельностью приведено на рис. 2.2.

Таблица 2.1

**Трехуровневая система управления инвестиционной  
деятельностью предприятия**

Уровень управления	Цель	Функции управления	Инструменты управления	Ожидаемые результаты
Макроуровень	Обеспечение наиболее эффективных путей реализации инвестиционной стратегии государства	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Анализ и прогнозирование развития инвестиционного рынка с учетом его конъюнктуры и общегосударственных потребностей в результатах инвестиционной деятельности;</li> <li>- Разработка стратегических направлений инвестиционной политики с учетом целевых направлений развития страны (региона);</li> <li>- Законодательная деятельность по стимулированию, регулированию, поддержке и контролю инвестиционной деятельности;</li> <li>- Мониторинг инвестиционной деятельности и реализация конкретных мер по ее регулированию на всех уровнях (государство - область - регион - предприятие - проект), поддержка и финансирование отдельных инвестиционных проектов</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Государственные инвестиционные программы;</li> <li>- Прямое управление государственными инвестициями;</li> <li>- Законодательные меры стимулирования и поощрения или поддержки (введение налоговых ставок и льгот, внедрение системы платежей за пользование определенных ресурсов и т.п.);</li> <li>- Проведение соответствующей политики: ценообразования, кредитной, амортизационной и др.;</li> <li>- Контроль государственных норм и стандартов, а также выполнения правил обязательной сертификации;</li> <li>- Антимонопольные мероприятия;</li> <li>- Экспертиза инвестиционных проектов</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>1) высокие темпы роста экономики страны за счет эффективной инвестиционной деятельности;</li> <li>2) максимальная часть национального дохода от инвестиционной деятельности;</li> <li>3) минимизация инвестиционных рисков.</li> </ul>
Мезоуровень	Обеспечение наиболее эффективных путей реализации инвестиционной стратегии региона			
Микроуровень	Обеспечение эффективности инвестиционной деятельности предприятия в краткосрочном и долгосрочном периоде	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Анализ и прогнозирование;</li> <li>- Планирование (стратегическое, текущее, оперативное) и организация;</li> <li>- Учет, мониторинг (контроль), координация</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>максимизация инвестиционной прибыли предприятия в текущем периоде и в перспективе</li> </ul>



Рис. 2.2. Структурно-логическая схема стратегического управления инвестиционной деятельностью предприятия

Оперативное управление реальными инвестициями осуществляется в разрезе каждого инвестиционного проекта, оно направлено на осуществление реальных инвестиционных проектов в предусмотренные сроки с целью обеспечения своевременного возврата вложенных средств в виде чистого денежного потока (прежде всего получения предусмотренной инвестиционной прибыли).

Учитывая актуальность вопроса о увеличении инвестиционной привлекательности предприятия, повышении его конкурентоспособности, необходимо усовершенствовать механизм управления инвестиционной деятельностью предприятия за счет формирования механизма инвестиционного обеспечения предприятия, который является совокупностью составляющих, каждая из которых обеспечивает осуществление политики инвестиционного обеспечения предприятия: поиска и привлечения

источников инвестирования; выявление инвестиционного потенциала, основанного на инвестиционной политике предприятия направленной на выполнение проектов; выявление и улучшение среды реализации инвестиционной политики; обеспечение единства вложения инвестиций в каждую из стадий реализации проекта; проведение текущего контроля; оперативное планирование инвестиционных ресурсов [11].

Функционирование механизма инвестиционного обеспечения должно осуществляться путем сочетания отдельных компонентов финансового и инвестиционного механизмов предприятия, которые, в свою очередь, являются неотделимыми элементами единого экономического механизма. Такое единство должно позволить не только рассматривать отдельные хозяйственные процессы на предприятии в их взаимосвязи, но и выделять именно те, которые принимают непосредственное участие в формировании инвестиционных ресурсов и активизации инвестиционной деятельности [12]. Составляющие механизма инвестиционного обеспечения предприятия представлены на рис. 2.3.

Объективными предпосылками внедрения системы внутреннего контроля инвестиционной деятельности на предприятии является разработка крупномасштабного и долгосрочного инвестиционного проекта; постоянное осуществление небольших по масштабам, но весомых для операционной деятельности реальных инвестиционных проектов; создание программы реального инвестирования с длительным периодом реализации. Создание системы внутреннего контроля инвестиционной деятельности предприятий реализуется в рамках формирования стратегии развития предприятия.

Внутренний контроль инвестиционной деятельности предприятий имеет специфические цели, задачи и способы реализации в соответствии с этапами его реализации, изучение которых обеспечило разработку его концептуальной модели, которая определяет его специфику в разрезе предварительного, текущего и последующего внутреннего контроля (табл. 2.2).

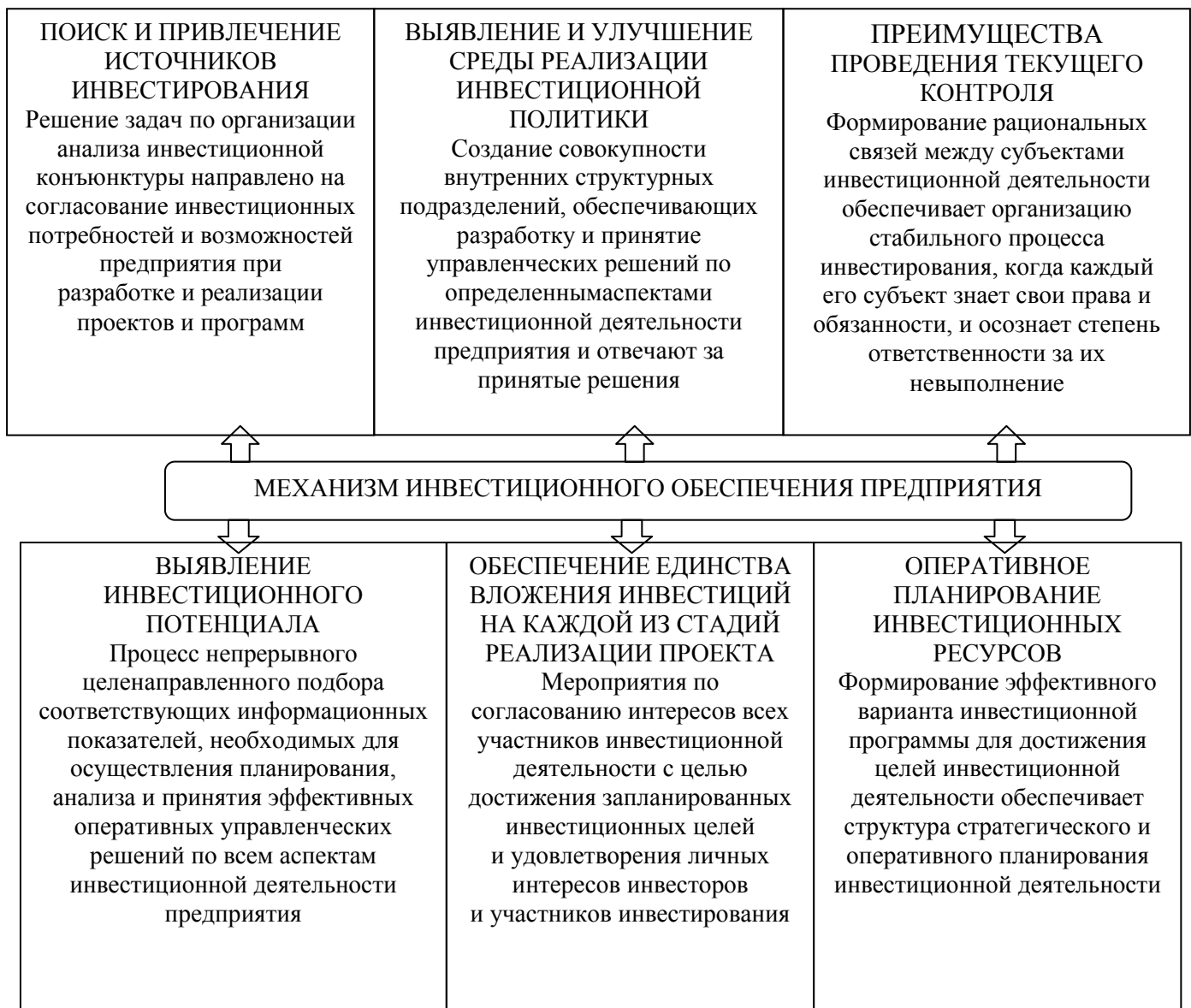


Рис.2.3 Составляющие механизма инвестиционного обеспечения предприятия [12]

Построение системы внутреннего контроля инвестиционной деятельности предприятий целесообразно осуществлять в последовательной реализации следующих этапов: установление целей и задач на каждой стадии подготовки и реализации отдельных проектов и инвестиционной программы в целом; определение объекта внутреннего контроля, то есть формирование инвестиционных предложений в координатах определенной цели; определение факторов риска реализации отдельных проектов и инвестиционной программы в целом [13]; формирование системы приоритетных критериев и установление их количественных

стандартов достижения целей проектов в составе инвестиционной программы.

Таблица 2.2

Концептуальная модель внутреннего контроля инвестиционной деятельности предприятий [14]

Элементы / этапы	Предыдущий внутренний контроль	Текущий внутренний контроль	Последующий внутренний контроль
1	2	3	4
Сущность	Осуществляется до принятия инвестиционного решения путем технико-экономического обоснования проектов, изучения проектно-сметной документации, степени риска	Осуществляется в ходе реализации текущих инвестиционных планов (месяц, квартал)	Осуществляется после совершения хозяйственных операций и на основе изучения финансово-хозяйственных операций по первичным документам, данным регистров бухгалтерского учета и бухгалтерской отчетности
Цель	предупредить возможную убыточность осуществления инвестиционного проекта, предполагаемый риск из-за незаконных действий и проведения запрещенных законодательством операций	выявить нежелательные отклонения от намеченных направлений инвестиционной деятельности по бизнес-плану, которые в ходе предварительного анализа не были учтены	проверка целесообразности и законности проведения хозяйственных операций за определенный период, выявление недостатков в работе
Задачи	сбор информации об инвестиционной привлекательности предприятия; определение потенциальной целесообразности реализации проекта, его абсолютной эффективности;	сбор необходимых доказательств и выявление соответствия проекта критериям, согласованным с инвестором; контроль выполнения запланированных в проекте мероприятий (по срокам, полноте,	выявление отклонений фактических показателей от запланированных в проекте, установление их причин; разработка рекомендаций для принятия управленческих решений; оценка всего процесса принятия и реализации



Продолжение таблицы 2.2

1	2	3	4
	<p>определение преимуществ данного проекта по сравнению с альтернативными; анализ влияния факторов внутренней и внешней среды; анализ методики планирования инвестиционных проектов; планирование будущих операций предприятия и оформление его результатов в виде системы бюджетов; разработка системы показателей для оценки эффективности инвестиционных проектов</p>	<p>качеству, целевому использованию ресурсов); своевременное выявление и устранение условий и факторов, которые мешают эффективному осуществлению инвестиционных проектов; корректировка инвестиционной деятельности предприятия и его структурных подразделений, анализ причин отклонений от плановых показателей</p>	<p>послеинвестиционных решений, что дает возможность улучшить оценку последующих инвестиционных проектов; выявление полезной информации, которая помогает улучшить будущие инвестиционные решения с помощью выявления и определения проблем и трудностей, которые возникают при капиталовложении</p>
Принципы	<p>Ответственности, сбалансированности, своевременности сообщения об отклонении, интеграции, постоянства, комплексности, согласованности пропускной способности различных звеньев системы внутреннего контроля, распределения обязанностей, согласия и одобрения, направленности на реализацию разработанной инвестиционной стратегии предприятия, многофункциональности, ориентированности на количественные стандарты, гибкости, простоты, экономичности</p>		
Объекты	<p>Действия, события, хозяйственные операции, деятельность центров ответственности, управленческие решения по основным аспектам инвестиционной деятельности предприятия</p>		
Субъекты	<p>Штатные контролеры-ревизоры, внутренние аудиторы, руководители и сотрудники отделов управления предприятий, а также должностные лица других подразделений в соответствии с возложенными на них служебными обязанностями</p>		
Источники информации	<p>Финансовая отчетность, первичные документы, статистические данные, законодательные и нормативные акты, результаты маркетинговых исследований, данные бухгалтерского, налогового, управленческого, производственного учета и другие</p>		

Мониторинг реализации отдельных проектов и инвестиционной программы в целом, а также их влияния на основные показатели деятельности предприятия; определение отклонений фактических значений подконтрольных показателей от плановых, анализ причин

этих отклонений; определение степени воздействия возникших отклонений на конечный результат инвестиционного проекта; разработка системы отчетности по отдельным инвестиционным проектам и по инвестиционной программе предприятия в целом, установление периодичности представления отчетов принятия управленческих решений по функционированию системы внутреннего контроля инвестиционной деятельности: определение его места в организационной структуре управления предприятием; установление функциональных обязанностей инвестиционного контроллера как независимого лица в составе финансового отдела или отдела контроллинга; установление общих функций особого подразделения (отдела) инвестиционного контроля; выяснение иерархической подчиненности инвестиционного контроллера и подразделения внутреннего контроля инвестиционной деятельности.

Финансовое обеспечение предприятий осуществляется с целью финансирования необходимого объема затрат и обеспечения прибыли. Достижение поставленной цели возможно лишь при условии формирования рациональной структуры источников средств предприятий, что состоит в поиске таких финансовых источников, которые бы способствовали росту производства за счет привлечения как традиционных, так и дополнительных финансовых ресурсов на выгодных условиях [15]. Место финансового обеспечения в структуре финансового механизма приведено на рис. 2.4.

Финансовое обеспечение инвестиционной деятельности предприятий предусматривает формирование и использование финансовых ресурсов для удовлетворения потребностей предприятия, регламентированных соответствующими нормативными актами, которые определяют способы их мобилизации, распределения и использования на всех уровнях хозяйственного управления.

Схематично формы финансового обеспечения инвестиционной деятельности и их источники можно показать в табл. 2.3.



Рис. 2.4. Финансовый механизм инвестиционной деятельности предприятий

Таблица 2.3

Формы финансового обеспечения инвестиционной деятельности предприятия и их источники [15]

Формы финансового обеспечения	Источники инвестиционных ресурсов
Самофинансирование	Резервы, накопленные предприятием: - амортизация - нераспределенная прибыль - резервные фонды
Акционерное финансирование	1. Эмиссия акций: - открытая и зарытая подписка простых акций - привилегированные акции 2. Эмиссия облигаций
Кредитное финансирование	1. Банковские кредиты 2. Коммерческие кредиты
Бюджетное финансирование	1. Средства государственного и местного бюджета 2. Внебюджетные фонды 3. Средства государственной кредитно-банковской и страховой систем 4. Государственные международные займы
Венчурное финансирование	Венчурный капитал

Понятно, что в чистом виде каждая из перечисленных форм не может быть самостоятельно использована как единственный способ финансового обеспечения инвестиционной деятельности предприятия, за исключением разве что самофинансирования. Только использование эффективной их комбинации может привести к оптимальной структуре капитала предприятия. Достижение подобного оптимума невозможно без проведения активной финансовой политики государства в сфере налогообложения доходов предприятий, регулирования внутривозвращенного механизма, поддержки уязвимых в рыночной среде сфер предпринимательской деятельности [16].

Сегодня предприятия Донбасса имеют широкие инвестиционные возможности, но из-за макроэкономической нестабильности и недостаточности правовых гарантий защиты капиталовложений потенциальные инвесторы теряют желание проводить инвестиционную деятельность на этой территории.

Донбасс имеет хорошие перспективы для привлечения инвестиций. Идеальное географическое расположение позволяет получать выгоды от международных торговых потоков и транспортных коридоров, проходящих по их территории. Можно легко выходить на европейский рынок через порты Азовского и Черного морей. При этом через Черное море можно быстро добраться до рынков Турции и Ближнего Востока. Особое значение для инвестиционной привлекательности Донбасса имеет соседство с Россией, что является одной из динамично развивающихся экономик стран BRICS (Brazil, Russia, India, China, South Africa) и представляет собой важнейший рынок для экспортеров. Поэтому стимулирование инвестиций имеет большое значение для успешного развития предприятий Донбасса в долгосрочной перспективе [17].

Также Донбасс развивает такие отрасли, как энергетика, химическая и нефтеперерабатывающая, машиностроительная, пищевая и перерабатывающая промышленности, также имеет 110 км Азовского моря с уникальными рекреационными зонами:

национальным парком «Святые горы», заповедниками «Хомутовская степь» и «Каменные могилы», Славянским грязевым курортом и Краснолиманским лесом. Имеет развитую транспортную инфраструктуру: Донецкая железная дорога обеспечивает 45% общего объема загрузки и 15% общего объема пассажирских перевозок. Автомобильные дороги имеют самую высокую оценку качества, Мариупольский морской порт ежегодно обрабатывает 14 млн. т груза, позволяя принимать суда длиной 240 м и с посадкой 8 м [18].

Руководствуясь рейтингом инвестиционной привлекательности регионов составленным Институтом экономических исследований и политических консультаций, индекс инвестиционной привлекательности Донбасса уменьшился в 2014 году (индекс составил - 1,281) по сравнению с 2013 годом (индекс - 1,4708), таким образом снизив рейтинг инвестиционной привлекательности среди регионов Украины с 3 места в 2013 году до 22 места в 2014. В связи с этим снизились и объемы капитальных инвестиций (рис.2.5).

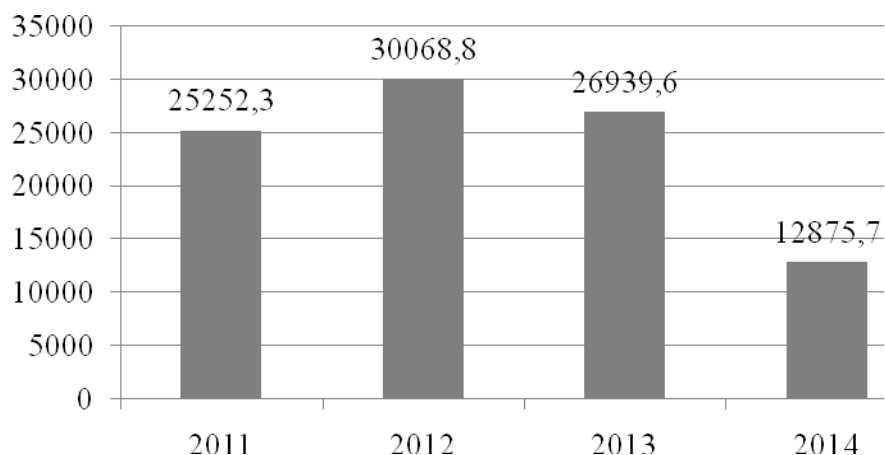


Рис. 2.5. Объемы капитальных инвестиций в Донбасс за 2011-2014 гг. (млн. грн.) [19]

Существует ряд факторов, которые негативно влияют на инвестиционный климат Донца: коррупция, охватывающая все сферы экономической деятельности страны, низкий уровень эффективности системы защиты прав и интересов инвесторов, низкая

эффективность фискального стимулирования инвестиционной деятельности, регуляторные и административные барьеры [20].

Динамика прямых иностранных инвестиций в Украину и Россию за 2010-2014 гг. представлена на рис. 2.6, из которого видно, что в посткризисный период ежегодные суммы инвестиций меньше и привлекаются без особого роста в следующем году по сравнению с предыдущим. Динамика прямых иностранных инвестиций в Россию характеризуется скачкообразными тенденциями. Объемы инвестирования в Россию в 2-3 раза больше, чем в Украину.

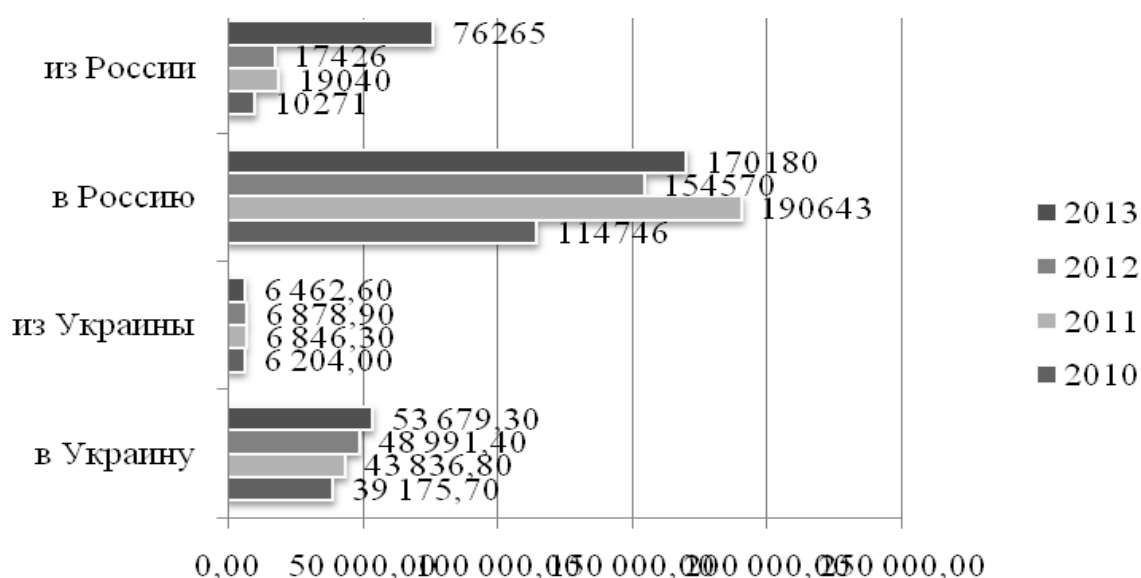


Рис. 2.6. Прямые инвестиции в России и Украине в 2010-2013 гг., млн. долларов США [20, 21]

Россия направляет свои инвестиции на Британские Виргинские о-ва, США, Кипр, Австрию, Германию, Украину, а Украина - на Кипр (больше 90%), в Россию, Ливию, Польшу.

Важным фактором влияния на объемы инвестиций является инфляция (индекс потребительских цен) (рис. 2.7).

Как видно из рис. 2.7, наиболее стабильной ситуация сложилась в России (темпы инфляции, хоть и медленными темпами, но снижаются), что касается Украины, то темпы инфляции характеризуются скачкообразными изменениями. Инфляция в ДНР

также не стабильна и имеет более высокий уровень, чем Россия и Украина.

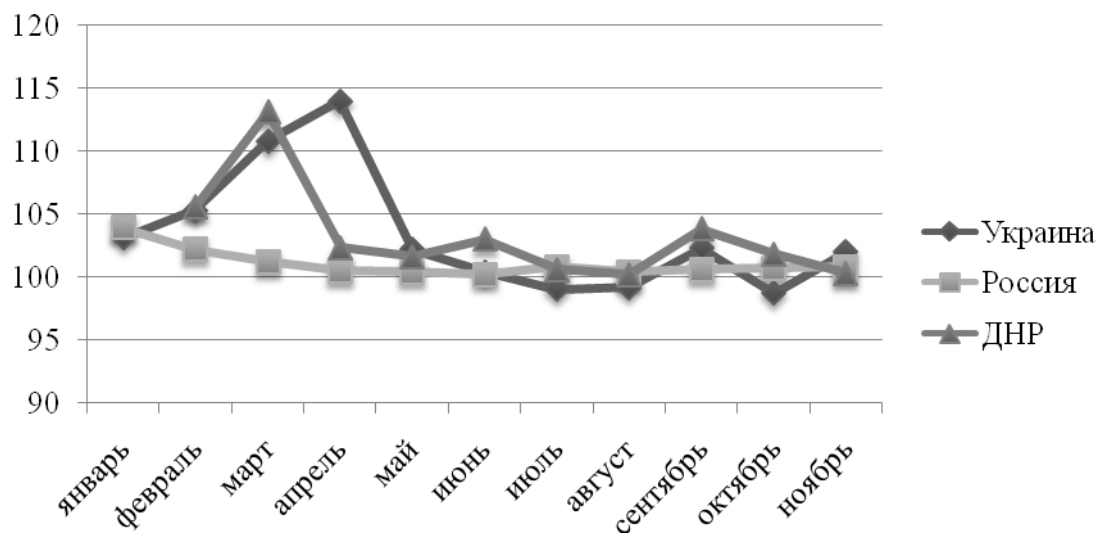


Рис. 2.7. Динамика индексов потребительских цен за 2015 г. по месяцам в России, Украине и ДНР, % [20, 21, 22]

В табл. 2.4 представлено объемы капитальных инвестиций по видам экономической деятельности.

Таблица 2.4

Капитальные инвестиции по видам экономической деятельности за 2010-2014 годы [20;21]

	Россия, млн. руб.					Украина, млн. грн.				
	2010	2011	2012	2013	2014	2010	2011	2012	2013	2014
Всего	9152,1	11035,7	12586,1	13450,2	13527,7	180576	241286	273256	249873	219420
Сельское хозяйство, охота и лесное хозяйство	303,8	446,9	476,4	516,6	498,5	11062,6	16466	18883,7	18587,4	18795,7
Строительство	342,1	336,8	348,6	438,1	395,1	29767	31990,8	40760,3	40796,2	36056,7
Транспорт и связь	2336,8	3107,7	3330,7	3288,6	3105,6	19322,4	25498,2	32413	18472,6	15498,2
Образование	163,7	198,3	213,3	228,9	235,2	1818,4	2090,7	1463,5	1030,5	820,9
Здравоохранение и предоставление социальных услуг	196,2	216,3	255,8	222,5	192,6	1920,1	2113,2	2707,2	1746,2	1223,9
Финансовая деятельность	119,7	159,2	204,2	186,7	154,3	5861,5	5972,3	7353,3	6646,8	6214,5

Из табл. 2.4 наблюдается восходящая тенденция общего объема инвестиций в России и нисходящая – в Украине. Наибольшая доля инвестированных средств приходится для обеих стран на развитие транспорта и связи, а также строительства. Меньше всего Россия инвестирует в финансовую деятельность, а Украина – образование и здравоохранение.

В табл. 2.5 продемонстрирован разрез капитальных инвестиций по источникам финансирования.

Таблица 2.5

Капитальные инвестиции по источникам финансирования за 2010-2014 годы [20,21]

	Украина, млн. грн.					Россия, млн. руб.				
	2010	2011	2012	2013	2014	2010	2011	2012	2013	2014
Всего	180575,5	241286,0	273256,0	249873,4	219419,9	6625,0	8445,2	9595,7	10065,7	10379,6
в т.ч. за счет										
средств гос. бюджета	10223,3	17376,7	16288,3	6174,9	2738,7	661,9	855,1	926,6	1009,9	933,6
средств местных бюджетов	5730,8	7746,9	8555,7	6796,8	5918,2	0	0	109,3	153,1	151,1
собственных средств предприятий и организаций	111371,0	147569,6	171176,6	165786,7	154629,5	2715,0	3539,5	4274,6	4549,9	4742,3
кредитов банков и других займов	22888,1	36651,9	39724,7	34734,7	21739,3	3910,0	4905,7	5321,1	5515,8	5637,3
средств иностранных инвесторов	3723,9	5038,9	4904,3	4271,3	5639,8	0	0	0	76,4	88,8
средств населения на строительство жилья	18885,9	17589,2	22575,5	24072,3	22064,2	144,2	172,7	259,5	294,9	367,6

По данным табл. 2.5 можно сделать вывод, что основными источниками финансирования инвестиционной деятельности в исследуемых странах являются собственные средства предприятий и организаций и кредиты банков. Низкой остается доля финансирования из бюджетов и средств иностранных инвесторов. На достаточно высоком уровне находится инвестирование населением



средств на строительство жилья, что является рисковым вложением. К рискам, которые следует принимать во внимание относятся:

возможность срыва сроков строительства дома;

наличие всей необходимой разрешительной документации на строительство;

вариативность схем инвестирования и неоднозначность природы их договоров.

Финансовые вложения - это инвестиции организаций в государственные ценные бумаги, ценные бумаги и уставные капиталы других организаций, предоставление займов другим организациям и физическим лицам, вклады в общее имущество согласно договору о совместной деятельности [21].

Структуру финансовых вложений организаций РФ представлено в табл. 2.6.

Таблица 2.6

Структура финансовых вложений организаций РФ, % [21]

	2010	2011	2012	2013	2014
Финансовые вложения - всего	100	100	100	100	100
в том числе: в паи, акции и другие формы участия в капитале	6,1	16,7	14	19,1	13,7
в долговые ценные бумаги и депозитные сертификаты	5,8	11,2	9,7	18,7	13,5
предоставленные займы	13,8	14,3	15	15,4	18,6
прочие	74,3	57,8	61,3	46,8	54,2

На протяжении 2010-2014 гг. в России наблюдается рост объемов вложений в ценные бумаги и, наоборот, сокращается доля прочих финансовых вложений.

Инвестиции в нефинансовые активы - это инвестиции в основной капитал, нематериальные активы, в прирост запасов материальных оборотных средств, другие нефинансовые активы (табл. 2.7).

Для таких экономики как России, так и Украины особое значение имеет ускорение темпов роста капитальных вложений, поскольку степень износа основных фондов очень велик. Из этого

следует, что основная часть инвестиций будет направлена на возобновление основного капитала, что и подтверждают данные табл. 2.7.

Таблица 2.7

Структура инвестиций в нефинансовые активы в РФ, % [21]

	2010	2011	2012	2013	2014
Инвестиции в нефинансовые активы-всего	100	100	100	100	100
инвестиции в основной капитал	98,7	98,4	98,2	98,7	98,5
инвестиции в объекты интеллектуальной собственности	0,4	0,5	0,5	-	-
затраты на научно-исследовательские, опытно-конструкторские и технологические работы	0,4	0,4	0,6	-	-
инвестиции в другие нефинансовые активы	0,5	0,7	0,7	-	-
инвестиции в произведенные нефинансовые активы	-	-	-	1,3	1,5

Проанализируем деятельность основных институтов, которые на сегодня способствуют привлечению инвестиций в Украину. В частности, основная деятельность таких институтов описана в табл. 2.8.

Таблица 2.8

Деятельность основных институтов, способствующих привлечению инвестиций в Украину [23]

Название учреждения, организации	Основная деятельность
1	2
Национальное агентство Украины по реконструкции и развитию	участие в формировании государственной политики при взаимодействии с международными финансовыми организациями и учреждениями для привлечения кредитов, грантов, международной гуманитарной и технической помощи, иностранных инвестиций
Государственный инвестиционно-клиринговый комитет и Координационный совет по вопросам инвестиционно-клирингового сотрудничества	рассматривают вопросы, связанные с привлечением финансовых и инвестиционных ресурсов в рамках инвестиционно-клиринговых отношений
Консультативный совет по вопросам иностранных инвестиций в Украине	решение о предоставлении государственных гарантий при привлечении иностранных кредитов
Валютно-кредитный совет Кабинета Министров	решение о предоставлении государственных гарантий при привлечении иностранных кредитов

Продолжение табл. 2.8

1	2
<p>Государственное агентство Украины по инвестициям и развитию сети региональных центров по инвестициям и развитию; Государственное инновационное финансово-кредитное учреждение; Государственная инвестиционная компания; Национальный центр внедрения отраслевых инновационных программ</p>	<p>центральный орган исполнительной власти в сфере инвестиционной деятельности. К сожалению, данное Государственное агентство ограничивается национальной сетью и не имеет представительств за рубежом, кроме посольств и торгово-экономических миссий. Деятельность агентства сводится в большей степени к написанию нормативно-правовых актов, а финансирование проектов по различным программам происходит на невысоком уровне по сравнению с аналогичными агентствами за рубежом. Потребность в привлечении инвесторов и помощи им в украинских реалиях остается недостаточно удовлетворенной</p>
<p>Государственное агентство по инвестициям и управлению национальными проектами Украины (Госинвестпроект Украины)</p>	<p>главный орган в системе центральных органов исполнительной власти по обеспечению реализации государственной политики в сфере инвестиционной деятельности и управлению национальными проектами и ответственный за реализацию Инвестиционной реформы в Украине</p>
<p>InvestUkraine - подведомственная структура Госинвестпроекта Украины</p>	<p>максимальное содействие инвесторам в реализации их инвестиционных планов путем предоставления всесторонней поддержки и специализированных сервисных услуг. В 2011 году InvestUkraine сформировало стратегическую программу развития по привлечению инвестиций</p>
<p>Ассоциация частных инвесторов Украины (АЧИУ)</p>	<p>первая некоммерческая организация, объединяющая частных и корпоративных инвесторов во всех регионах Украины. Это единственное объединение инвесторов в Украине, является полноправным членом EuropeanBusinessAngelNetwork (EBAN), в которую входит более 60 сетей частных инвесторов - около 10000 активных инвесторов в 22 странах Европы. Организация для своих членов проводит индивидуальные презентации инвестиционных проектов, а также публичные мероприятия - Форум частных инвесторов Украины. Ассоциацией частных инвесторов Украины выдается Каталог инвестиционных проектов Украины в печатном и электронном виде и осуществляются инициативы по совершенствованию законодательства, регулирующего правовые взаимоотношения при инвестировании</p>

Поскольку на сегодня предприятиям различных отраслей промышленности трудно ожидать поддержки со стороны государства и нелегко самостоятельно осуществлять привлечение инвестиций, приоритетными задачами на следующие несколько лет в рамках совершенствования институционально - информационного

обеспечения инвестиционной деятельности предприятий, становятся следующие:

совершенствование информационного обеспечения работы действующих институтов по содействию привлечения инвестиций;

создание агентств привлечения инвестиций, которые должны оказывать поддержку со стороны предприятий - потенциальных реципиентов инвестиций, в частности, информационную, для возможности конкурентного представления инвестиционных проектов на международном уровне и вложения средств в проекты с высоким потенциалом [23].

Анализ последних исследований и публикаций по проблеме и исследования инвестиционной деятельности на предприятиях позволяет утверждать, что инвестиционная деятельность предприятий находится на этапе развития. Основным фактором инвестиций является технический прогресс.

На основе этого можно утверждать, что инвестиционная деятельность предприятия связана с ожиданиями владельцев (предпринимателей) будущей прибыли. Рост прибыли позволяет увеличивать объемы инвестирования, а уменьшение прибыли – наоборот [24].

В процессе инвестиционной деятельности особое внимание приобретает фондовая биржа, а также фондовый рынок в целом, данные о котором представлены на рис. 2.8. Предприниматели часто рассматривают его как барометр общей уверенности в будущем и следят за ним с целью принятия инвестиционных решений.

Начиная с 2009 года наблюдается активная динамика объемов торгов ценными бумагами, в отличие от динамики объемов ВВП, в частности, объем торгов на рынке ценных бумаг Украины в 2014 году превысил этот показатель на 765,210 млрд. грн.

Приоритетной задачей рынка ценных бумаг, как известно, является обеспечение условий для привлечения инвестиций компаниями. На рис. 2.9 представлено объемы привлечения инвестиций в экономику Украины в 2010-2014 годах.

Анализ привлечения инвестиций в экономику Украины показывает, что в 2014 году объем привлеченных инвестиций через инструменты фондового рынка ниже показателя объема привлеченных долгосрочных кредитов.

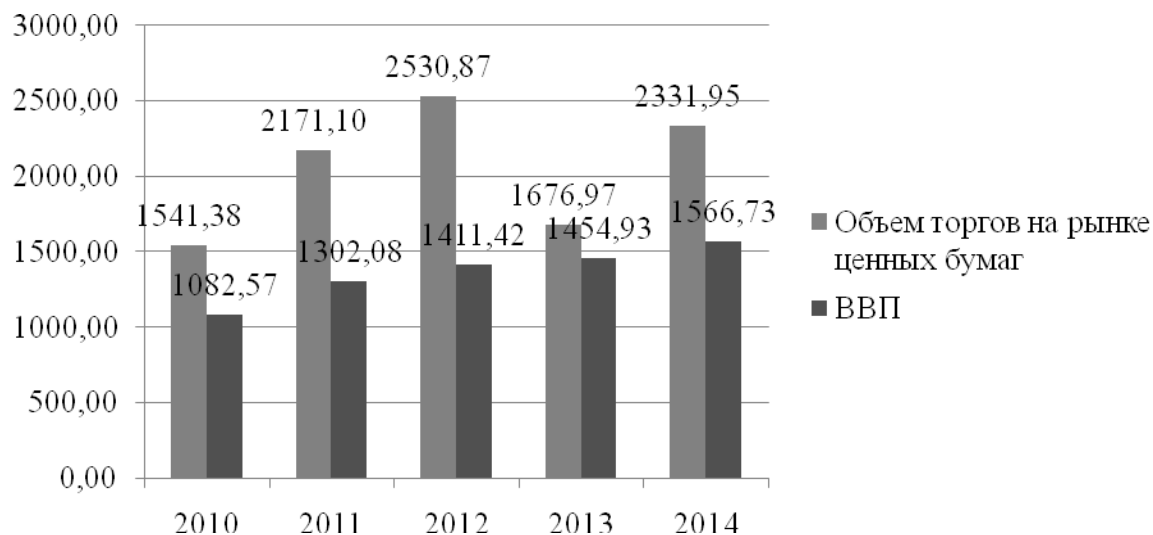


Рис. 2.8. Сравнительные данные объемов торгов на рынке ценных бумаг и ВВП, млрд. грн. [24]

Без инвестиций невозможно длительное существование ни одного предприятия: тот, кто не делает инвестиций, не увеличивает и не совершенствует свои активы, не имеет будущего. От инвестиций, их объема и структуры зависят перспективы предприятия, его возможности сохранить и укрепить свои позиции на рынке в долгосрочном аспекте [25].

В современных условиях развития экономики особое значение имеет обновление производственного потенциала предприятия, необходимой предпосылкой ускорения которого является достаточное наличие инвестиционных ресурсов и возможность их привлечения с учетом инвестиционной привлекательности предприятий.

Ускорение обновления производственного потенциала предприятий на инвестиционной основе обеспечивает их устойчивое развитие и конкурентоспособное функционирование [25].

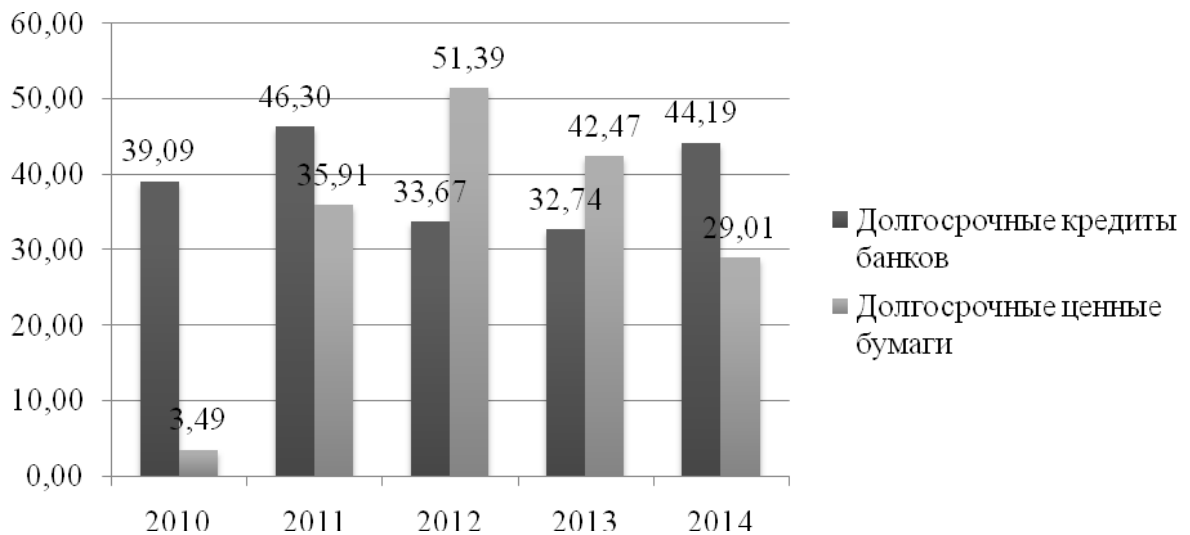


Рис. 2.9. Привлечение инвестиций в экономику Украины в 2010-2014 годах, млрд. грн. [24]

Негативно на инвестиционную деятельность предприятий влияют:

законодательные ограничения (отсутствие стабильного законодательства, и новые законодательные инициативы, несоответствия и несогласованности в существующих законодательных актах, слабое практическое воплощение принятых законов и неэффективное обеспечение их соблюдения и т.п.);

бюрократические преграды (громоздкий процесс принятия решений, получения разрешений, нечеткое разграничение компетенции между правительственными ведомствами);

изменения внутривнутриполитического положения и государственной экономической политики (забастовки, рост рисков, связанных с ведением бизнеса, усиление напряженности в межгосударственных отношениях);

изменение прироста населения и связанного с ним спроса на рынке, возникновения энерго- и ресурсосберегающих технологий [23].

Для развития инвестиционной деятельности предприятий нужно уделить внимание разработке эффективной государственной инвестиционной политики. Согласно ей предприятия будут

осуществлять общее руководство формированием программы капиталовложений, отбором проектов и финансовых решений для выбора и реализации наиболее рациональных путей расширения и обновления производственного потенциала, усилением их конкурентных преимуществ.

Ее основы нужно заложить на законодательном уровне и при формировании учитывать поиск путей максимальной результативности инвестиционной деятельности. Для этого нужно улучшать воспроизводственную структуру капиталовложений (улучшать их технологическую структуру за счет вложений в оборудование и другие основные средства), повышать удельный вес расходов на технологическое перевооружение и реконструкцию действующих предприятий, обеспечивать капитальными вложениями прогрессивные направления научно-технического прогресса, способствующие снижению ресурсоемкости производства и повышения качества продукции и тому подобное [12].

Особое внимание также целесообразно уделить росту инвестиций физических лиц на фондовом рынке, информация которого важна для корпоративных инвесторов и их склонности к финансовому инвестированию. Для этого нужно разработать организационно - экономический механизм активизации инвестиционной деятельности индивидуальных инвесторов на финансовом рынке. Его составляющими должны стать:

механизм оценки участия индивидуальных участников в инвестиционных процессах на финансовом рынке с помощью системы показателей;

оценивание современного состояния инвестиционной активности индивидуальных участников финансового рынка; определение факторов, которые негативно влияют на параметры инвестиций индивидуальных участников на фондовом рынке;

рекомендации, направленные на стимулирование инвестиций физических лиц в финансовые инструменты [26].

Разработка стратегий активизации инвестиционной деятельности в Донбасском регионе требует применения соответствующих методических основ, которые включают использование методов стратегического управления и маркетинга, стратегического (идеализированного) проектирования, экспертных оценок, структурно-логического и экономико-математического моделирования.

Для дальнейшего успешного привлечения инвестиций в экономику Донбасса его деятельность должна быть направлена на:

повышение инвестиционной привлекательности;

расширение осведомленности инвесторов о возможностях вложения средств в привлекательные отрасли экономики региона (горно-металлургический комплекс, пищевая промышленность);

осуществление мероприятий, направленных на увеличение поступлений иностранного капитала на предприятия;

осуществление постоянного мониторинга и анализа инвестиционной деятельности;

повышение осведомленности международных деловых кругов о социально-экономическом потенциале и инвестиционных возможностях предприятий с определением приоритетных мероприятий, направленных на достижение этой цели;

координацию деятельности органов местного самоуправления, предприятий, учреждений и организаций по повышению уровня экономического развития и распространения информации об инвестиционном имидже Донбасса в мире [26].

Следует больше внимания уделять государственным проектам по инвестированию в промышленность и товары народного потребления, которые имеют наибольшее значение для национальной экономики. Также следует уменьшить налоговую нагрузку на предприятия. Уменьшить на рынке количество импортных товаров. Увеличить экспорт и провести в этом направлении дополнительные законодательные реформы.



Инвестиционные процессы на предприятии являются системообразующим и интегрированным фактором эффективного развития и обеспечения конкурентоспособности, который формирует категориальное поле инвестиционного обеспечения деятельности предприятия.

Увеличение объемов иностранных инвестиций сегодня - это рост доходов населения в будущем. Способствуя их привлечению, можно в перспективе рассчитывать на увеличение рабочих мест, повышение уровня заработной платы и получения надежных социальных гарантий.

### **2.3. Методический инструментарий финансирования инвестиционных процессов**

Одним из важнейших аспектов деятельности предприятия является инвестиционная политика. Во время осуществления инвестиционных процессов предприятие не только привлекает средства инвесторов в собственный капитал, но и разрабатывает самостоятельные проекты. Именно инвестиционная деятельность дает возможность развивать предприятие, привлекая внутренние инвестиции или получая дополнительный доход от внешних инвестиций.

Динамичное развитие рыночных отношений, рост стоимости ресурсов и потребности в рационализации их использования обуславливают проблематику методического обеспечения управления инвестиционными ресурсами.

Инвестиционная деятельность предприятия всегда занимала важное место в научных исследованиях, поскольку обеспечивает развитие и перспективную эффективность.

Однако большинство авторов, рассматривая инвестиционные ресурсы, используют инструменты управления финансовым капиталом предприятия, однако проблемы управления в условиях

рыночной экономики инвестиционными ресурсами предприятий в научных исследованиях практически не рассматриваются.

В научных источниках исследовано процесс формирования инвестиционного портфеля по определенным этапам.

А.И. Бланк [27] рассматривает процесс формирования инвестиционного портфеля по следующим этапам:

формирование частных тенденций инвестиционной деятельности предприятия согласно стратегии его финансового и экономического развития;

исследование и учет конъюнктуры инвестиционного рынка и условий внешней инвестиционной среды;

выбор особых объектов инвестирования, оценка их соответствия тенденциям инвестиционной деятельности предприятия;

минимизация уровня рисков, которые связаны с инвестиционной деятельностью;

обеспечение ликвидности и высокой эффективности инвестиций;

определение необходимого объема инвестируемого капитала и оптимизация структуры их источников;

нахождение путей ускорения реализации инвестиционных программ;

формирование и оценка инвестиционного портфеля предприятия.

В научных трудах И. Я. Лукасевича [28] отмечено, что процесс управления инвестиционным портфелем осуществляется по таким этапам:

определение целей и подбор оптимального типа инвестиционного портфеля;

анализ объектов инвестирования;

формирование инвестиционного портфеля;

выбор и реализация стратегии управления портфелем;

оценка результативности принятых решений.

В большинстве отечественных научных работ исследованы основные этапы процесса формирования инвестиционного портфеля. Однако внимание не уделяют процессу управления инвестиционным портфелем как целостной системы этапов от разработки идеи до реализации инвестиционного портфеля [29].

Методология оптимизации структуры инвестиционных ресурсов основывается на теориях управления капиталом предприятия.

Методы оптимизации финансовых ресурсов, инструментарий определения эффективного соотношения между собственными и привлеченными ресурсами разработаны в научных исследованиях достаточно широко.

Однако большинство исследователей не учитывают участие финансовых ресурсов в инвестиционной деятельности. Также четко не определены методы оптимизации соотношения между внешними и внутренними ресурсами предприятия.

Результативность инвестиционной деятельности характеризуется уровнями доходности и риском инвестиционных проектов. Для увеличения доходов и уменьшения риска предприятие формирует инвестиционный портфель.

Инвестиционный портфель предприятия – это совокупность активов, инвестированных в проекты собственного или другого предприятия [30].

Модель планирования инвестиционного портфеля показана на рис. 2.10.

Однако для формирования оптимального инвестиционного портфеля предприятия важно учитывать специфику его деятельности. От того целесообразным является разработка системы управления процессом формирования инвестиционного портфеля.

Первым этапом в управлении процессом формирования инвестиционного портфеля является планирование.

Планирование структуры инвестиционного портфеля – это процесс последовательного выполнения определенных этапов, с целью принятия управленческого решения по его формированию.



Рис.2. 10. Модель планирования инвестиционного портфеля

На этапе планирования осуществляются следующие основные шаги: определение стратегических направлений инвестирования; определение структуры и типа инвестиционного портфеля; формирование инвестиционных ресурсов для финансирования инвестиционного портфеля.

Анализируя информацию и факторы влияния внутренней и внешней среды, предприятие определяет основные стратегические направления инвестирования и разрабатывает альтернативные инвестиционные проекты.

В научных исследованиях выделены два подхода к определению сущности инвестиционного проекта [31]:

1) инвестиционный проект как документ определяет цель, комплекс действий и максимально полное обоснование всех особенностей будущего инвестирования, среди которых:

бизнес-план как определение практических действий инвестирования;

обоснование экономической целесообразности, объема и сроков капитальных вложений, необходимая проектно-сметная документация;

2) инвестиционный проект как комплекс взаимосвязанных действий, направленных на достижение определенных целей при установленных ресурсных и временных ограничениях.

Характерной чертой инвестиционного проекта является длительный период инвестирования, то есть понятие «инвестиционный проект» относится к реальному инвестированию. Однако в структуре инвестиционного портфеля предприятия могут быть и финансовые инвестиции. Поэтому с целью обобщения можно использовать понятие «проект инвестирования».

Проект инвестирования – определенный и задокументированный план действий, которые может совершить инвестор с целью оптимального размещения инвестиционных активов [32].

По результатам анализа альтернативных инвестиционных проектов руководство предприятия определяет тип и структуру инвестиционного портфеля и возможности их финансирования. Результатом планирования является управленческое решение по формированию инвестиционного портфеля определенного типа сопредельной структурой проекта инвестирования. В табл. 2.9 предложены типы и структура инвестиционных портфелей [32].

Таблица 2.9

### Виды инвестиционных портфелей по типам и структуре

Виды	Характеристики
Инвестиционные портфели по типам:	
Реальных инвестиций	Активы, инвестированные в основной и оборотный капитал с целью обеспечения инвестиционных проектов собственного или другого предприятия.
Финансовых Инвестиций	Финансовые инструменты, которые предназначены для финансового инвестирования в соответствии разработанной инвестиционной политикой.
Внешних инвестиционных проектов	Совокупность проектов реального инвестирования разработанных другими предприятиями, в которые предприятие вкладывает инвестиционные средства с целью получения дохода в долгосрочной перспективе.
Внутренних инвестиционных проектов	Совокупность проектов реального инвестирования, которые предприятие разрабатывает и реализует с целью развития собственной деятельности.
Смешанный портфель	В структуре инвестиционного портфеля могут быть: 1) финансовые и реальные инвестиции; 2) внутренние и внешние проекты инвестирования
Инвестиционные портфели по структуре:	
Рост	В структуре портфеля преобладают активы, которые обеспечивают достижение высоких темпов роста капитала и характеризуются значительным уровнем риска
Дохода	В структуре портфеля преобладают активы, которые обеспечивают достижение высокого уровня доходности вложенного капитала
Сбалансированный	Характеризуется достижением заданного уровня доходности при допустимом уровне риска
Ликвидности	Обеспечивает быстрое получение вложенных средств
Консервативный	В структуре портфеля преобладают активы с минимальным уровнем риска
Агрессивный (спекулятивный)	Структура инвестиционного портфеля сформирована по критерию максимизации доходов не зависимости от уровня инвестиционного риска. Характерной является возможность получения максимальной прибыли на вложенный капитал со значительным уровнем инвестиционного риска
Умеренный (компромиссный)	В структуре инвестиционного портфеля преобладают финансовые инструменты, общий уровень риска и норма инвестиционной прибыли по которым приближены к среднерыночным.

После определения типа и структуры, а также источников финансирования начинается этап разработки и формирования инвестиционного портфеля предприятия.

Формирование инвестиционного портфеля предприятия – это процесс аккумуляции и распределения активов по проектам инвестирования с целью выполнения управленческого решения принятого на этапе планирования [31].

Основным этапом на стадии формирования является разработка планов для выбранных проектов инвестирования. Инвестиционный план – это документ, который характеризует сущность, основные параметры и прогнозируемый результат проекта инвестирования. Предприятие-инвестор разрабатывает бизнес-план или любой другой документ по реализации проектов инвестирования, учитывая такие аспекты:

определение планируемых ограничений и приоритетов в системе формирования инвестиционного портфеля, выбор группы специалистов ответственных за процесс формирования инвестиционного портфеля; организация процесса финансирования проектов инвестирования в структуре инвестиционного портфеля [33]. Этапы формирования инвестиционного портфеля показаны на рис. 2.11 [34].

Формирование и внедрение инвестиционных портфелей является сложным процессом последовательных этапов, которые осуществляют предприятия. Мотивирование ответственных за процесс формирования и внедрения инвестиционного портфеля происходит на всех этапах управления. В этом контексте мотивация – это система материального и морального стимулирования группы работников или независимых аналитиков, ответственных за разработку или подбор инвестиционных проектов с целью формирования инвестиционного портфеля предприятия.

Управленческое решение по формированию инвестиционного портфеля предприятия

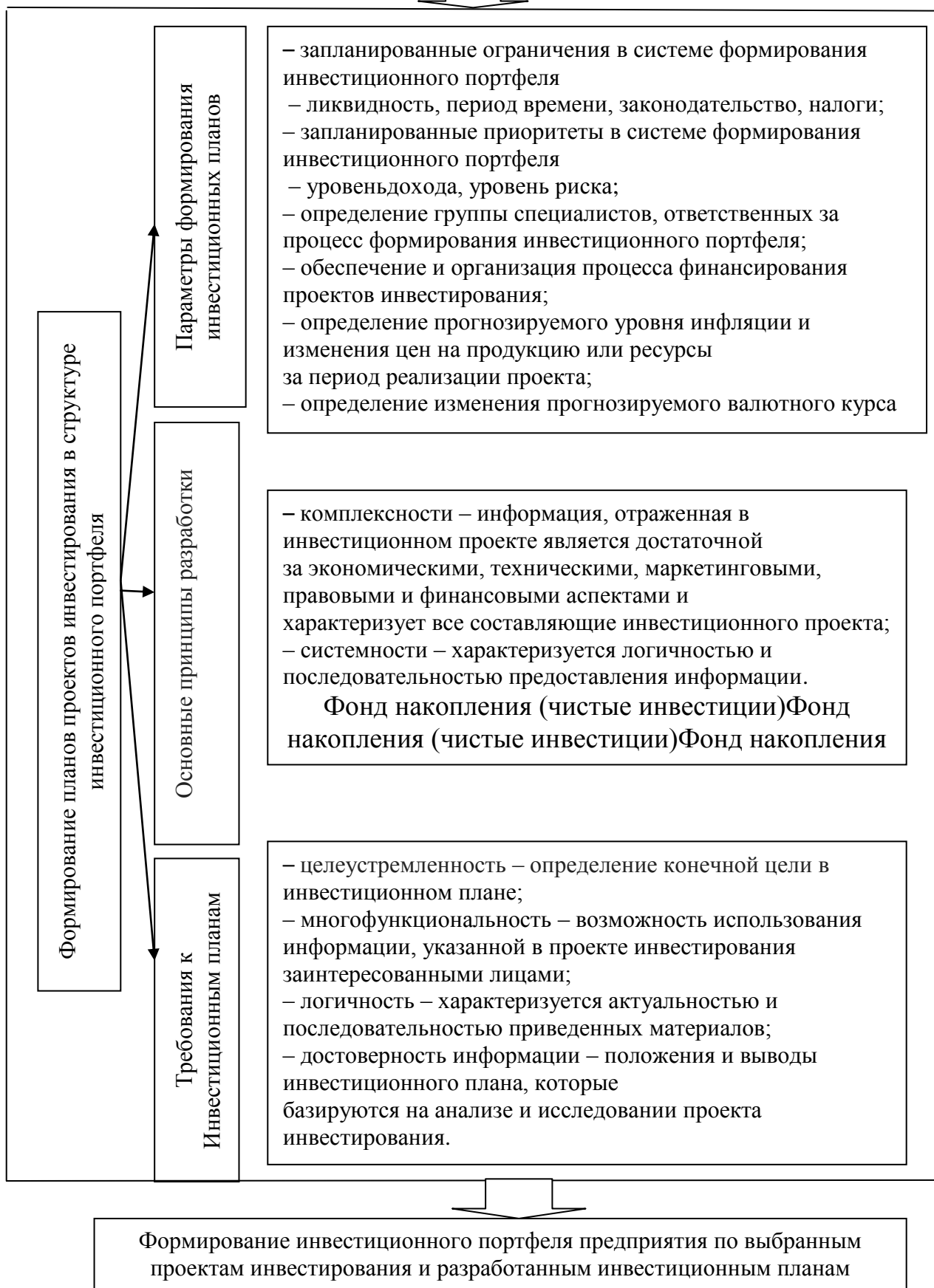


Рис.2.11. Формирование инвестиционного портфеля предприятия [31]



Оптимизация структуры инвестиционных ресурсов является одним из важнейших этапов, поскольку от этого зависит, стоимость используемых ресурсов и уровень способности создать новые инвестиционные возможности для предприятия.

Мониторинг инвестиционного портфеля – это систематический процесс непрерывного контроля, с целью проверки соответствия результатов формирования инвестиционного портфеля плановым показателям.

Мониторинг инвестиционного портфеля характеризуется определенной системой элементов и логической последовательностью осуществления. Его целесообразно осуществлять на всех этапах формирования инвестиционного портфеля и по всем составляющим его структуры, поэтому во время мониторинга инвестиционного портфеля выделены основные этапы, которые соотносятся с этапами управления инвестиционным портфелем предприятия [32].

Систему мониторинга инвестиционного портфеля определяют: субъекты, составляющие и элементы. К субъектам мониторинга можно отнести:

руководство предприятия, которое формирует инвестиционный портфель;

группу работников или независимых аналитиков, которые отвечают за процесс формирования инвестиционного портфеля;

субъектов, которые обеспечивают финансирование инвестиционного портфеля предприятия (в случае, когда для финансирования привлекаются внешние источники финансирования), банки, государственные органы, посреднические компании, лизингодатели, инвесторы и тому подобное.

К основным элементам в системе мониторинга можно отнести [33]: календарные планы – определяется периодичность проведения мониторинга; систему отчетности – формы документации, которые отражают результаты проверок; систему анализа экономической эффективности – перечень методов, показателей и порядок их

вычисления для определения эффективности проектов инвестирования в структуре инвестиционного портфеля.

Основными методами оценки эффективности инвестиционных портфелей являются: статистические (простые) и динамические (сложные) [35]. Статистические методы оценки эффективности определяют показатели общей (определяется как отношение результата от внедрения проекта инвестирования к расходам на его разработку и реализацию на уровне предприятия) и сравнительной экономической эффективности (определяется как отношение экономии, полученной вследствие замены одного проекта инвестирования другим до дополнительных капиталовложений на его разработку и реализацию).

Динамическими методами оценки эффективности проекта инвестирования является расчет таких показателей, как: чистый дисконтированный доход, дисконтированный срок окупаемости, индекс доходности, внутренняя норма доходности и прочее [34].

Основными составляющими в системе мониторинга являются:

маркетинговый мониторинг – осуществляется с целью поставки материально-технических ресурсов;

финансовый мониторинг – проверка общего объема необходимых инвестиций в соответствии с выбранными проектами;

технический мониторинг проводится с целью обеспечения соответствия проектов реального инвестирования требованиям Государственных стандартов и технических условий;

мониторинг информационных ресурсов – проверка потока информационных ресурсов по актуальности и достоверности, и достаточности;

мониторинг трудовых ресурсов – проводится с целью проверки компетентности, ответственности и соответствия действий сотрудников предприятия или независимых аналитиков, которые работают над разработкой или подбором проектов инвестирования. Модель мониторинга инвестиционного портфеля предложена на рис. 2.12.

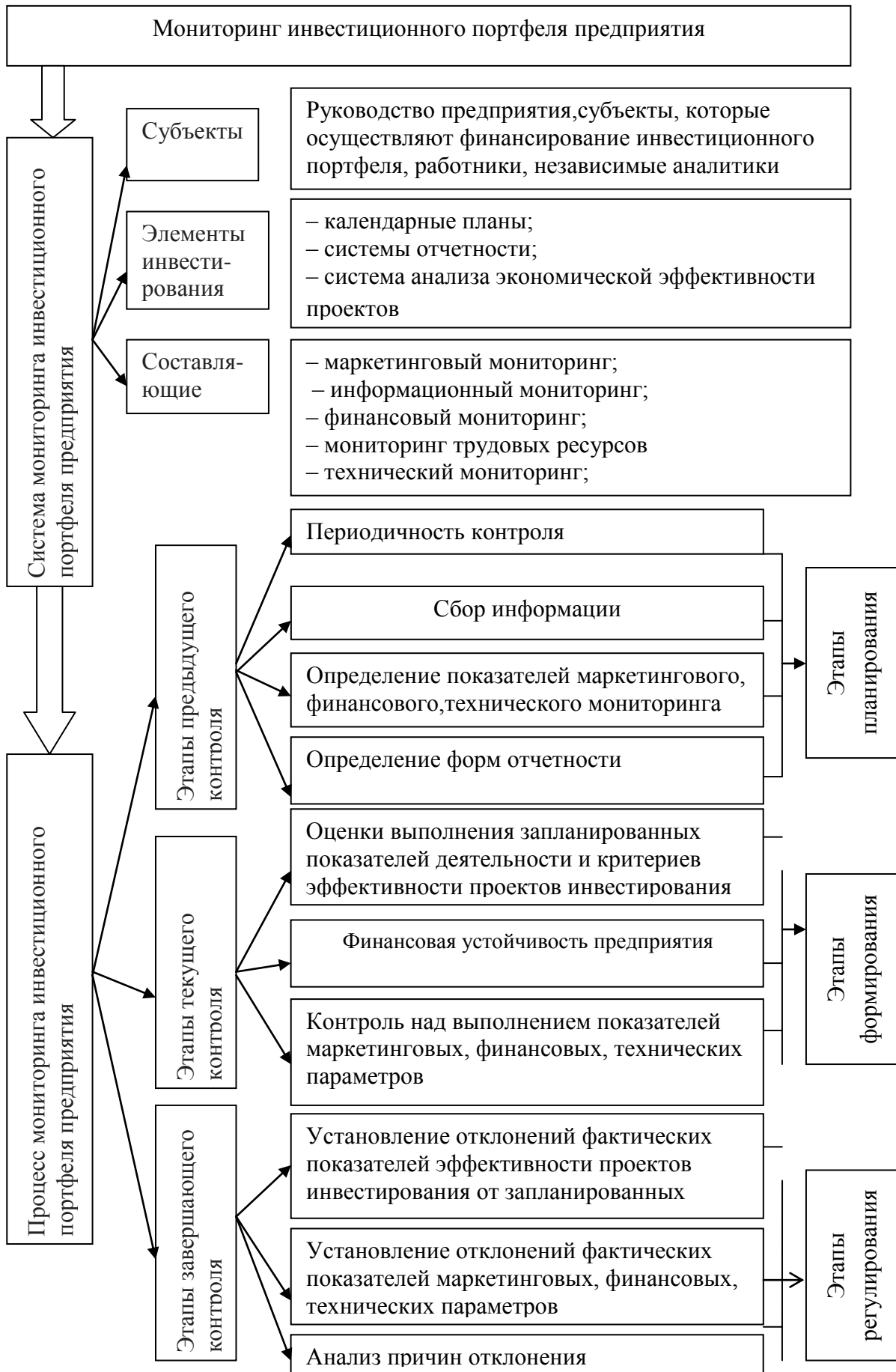


Рис. 2.12. Мониторинг инвестиционного портфеля предприятия

По результатам мониторинга осуществляется регулирование отклонений. Такой этап характеризуется действиями группы работников предприятия или аналитиков, ответственных за формирование инвестиционного портфеля, относительно устранения недостатков и отклонений, выявленных на стадии мониторинга. Этап регулирования характеризуется обратной связью к каждой предыдущей стадии. Это объясняется тем, что для устранения определенных отклонений может возникнуть необходимость вернуться к одной из предыдущих стадий [36].

Высокие темпы экономического развития предприятия и его эффективная деятельность в долгосрочной перспективе, а также повышения конкурентоспособности в значительной мере определяются уровнем инвестиционной активности и масштабами инвестиционной деятельности предприятия, которые в свою очередь зависят от эффективности механизма управления этой деятельностью.

Осуществление предприятием инвестиционной деятельности недостижимо без знания теории и практического применения управленческих решений.

Разработка эффективных направлений инвестиционной деятельности, детальной экспертизы отдельных объектов предполагаемого инвестирования, формирование оптимального и сбалансированного инвестиционного портфеля [37].

С целью выявления состава инвестиционных ресурсов можно сформулировать особенности ресурсного обеспечения инвестиционной деятельности.

1. Инвестиционные ресурсы предприятия с целью облегчения принятия управленческих решений можно разделить на финансовые и нефинансовые, внутренние и внешние.

2. Для реализации любой инвестиции нужно финансовое обеспечение и использование трудовых ресурсов управленческого уровня, то есть финансовые и трудовые ресурсы — основные, материальные и нематериальные — дополнительные.

3. Материальные ресурсы используются только для инвестиций, связанных с производственными процессами.

Финансовые ресурсы наиболее корректно рассматривать относительно среды их формирования и формы собственности на ресурс, поскольку такой подход удовлетворяет потребности качественного анализа структуры инвестиционных ресурсов предприятия (рис. 2.13).

То есть среди финансовых ресурсов целесообразно выделять внутренние и внешние; собственные, привлеченные и заемные. Такой подход позволяет принимать управленческие решения в отношении источников финансирования инвестиционного процесса, а указанные признаки дают возможность оптимизации и уменьшения стоимости инвестиционных ресурсов. Любая предпринимательская деятельность тесно связана с использованием трудовых ресурсов. Трудовые ресурсы — это совокупность работников, которые имеют необходимую профессиональную подготовку, необходимые знания и умения для эффективного выполнения определенных функций [30].

Также к трудовым ресурсам относят нравственность и мораль, интеллект, навыки, квалификацию и опыт работников[29].

В инвестиционной деятельности предприятия трудовые ресурсы выступают как совокупность работников разного уровня, создают условия для реализации проектов.

Для обобщения существующих подходов к определению видов ресурсов, которые участвуют в инвестиционной деятельности предприятия, их классификации, места и роли в инвестиционной деятельности предприятия рассмотрим более подробно экономическое содержание каждого из указанных ресурсов.

Материальные ресурсы предприятия привлекаются к инвестиционной деятельности как:

- 1) объекты инвестирования (обновление или модернизация, создание новых материальных активов);
- 2) материально-сырьевая база для производственных инвестиций (особенно земля, здания и сооружения, оборудование);

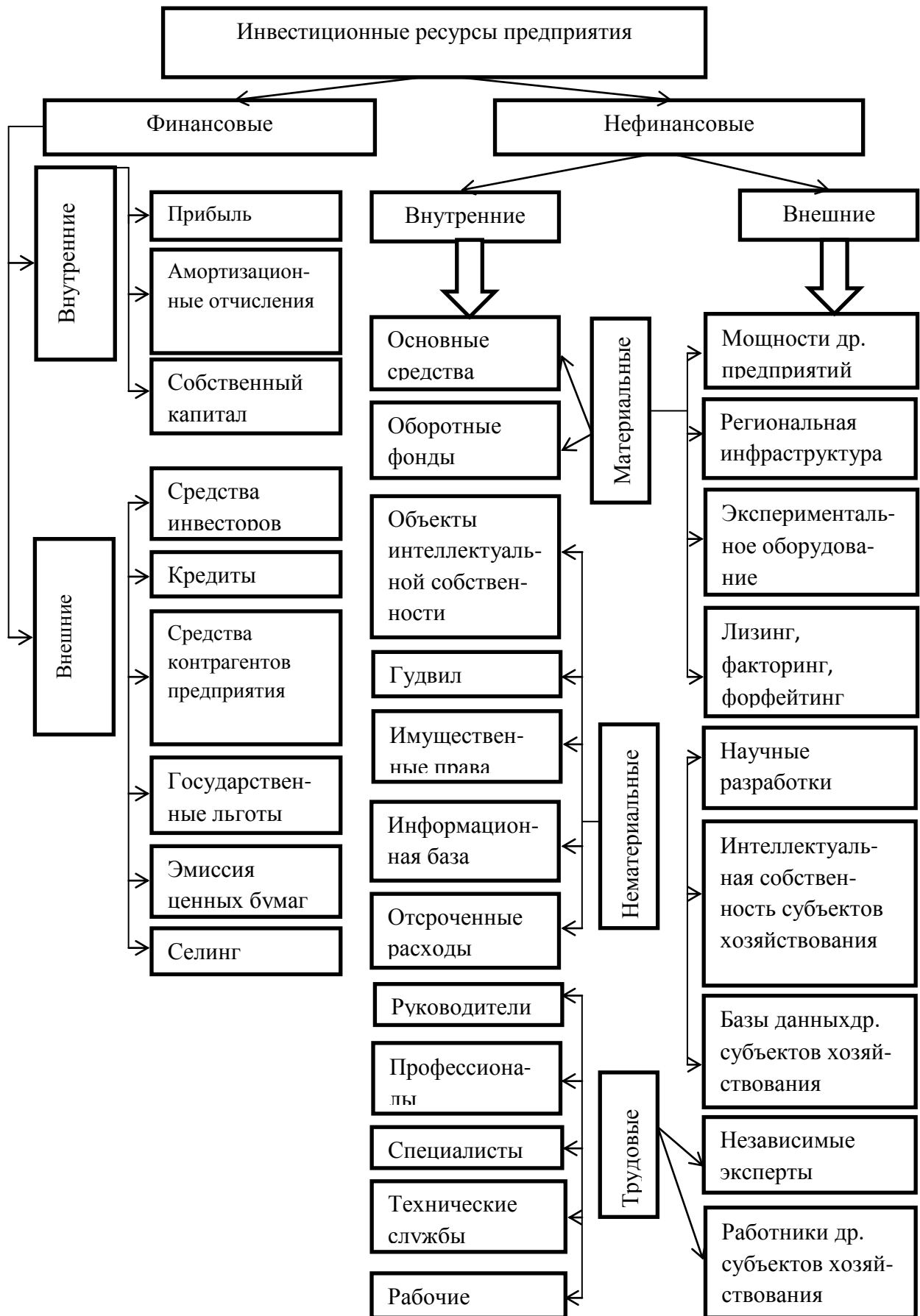


Рис.2.13 Структура и источники формирования инвестиционных ресурсов предприятия

3) выступают одной из форм инвестиций (например, при создании нового предприятия).

Для создания нематериальных ресурсов обязательными являются следующие условия:

1) наличие трудового потенциала, который способен генерировать новые объекты интеллектуальной собственности;

2) стабильность развития и получения прибыли для формирования гудвилла предприятия;

3) наличие законодательной базы, которая определяет и охраняет имущественные и интеллектуальные права субъектов хозяйствования;

4) финансовая поддержка при оформлении права собственности на нематериальный актив;

5) устойчивость предпринимательских связей, которые могут предоставить возможности для отсрочки платежей;

6) материально-ресурсное обеспечение, что создает условия для использования нематериальных ресурсов.

Материальные и нематериальные ресурсы формируют возможности для более эффективного использования финансовых ресурсов, повышают способность предприятия к активизации инвестиционной деятельности. Как правило, стоимость материальных и нематериальных ресурсов предприятия превышает стоимость финансовых, но в структуре инвестиционных ресурсов их количественная доля может быть невелика. При этом важными условиями являются уровень инвестиционной мобильности, использования, инновационности, рентабельности и другие показатели эффективности.

Управление инвестиционной деятельностью предприятия должно приводить к оптимальному уровню результативности и функционирования предприятия [36].

Инвестирование в России и инвестиции в российские предприятия и компании — эти экономические понятия практически

ничем не отличаются от стандартных значений и определений современной экономической науки.

Таблица 2.9

Структура финансовых вложений

	2014г.		Справочно	I полугодие 2015г.		Накоплено на конец июня 2015г.
	млрд.	в % к	2013г.	млрд.	в % к	
	рублей	итогу	в % к итогу	Рублей	Итогу	млрд.рубл.
Общий объем финансовых вложений организаций	78604,4	100	100	57576,1	100	42618,2
в том числе:						
Долгосрочные финансовые вложения	9805,4	12,5	13	6540,3	11,4	32843,5
в том числе:						
в паи, акции и другие формы участия в капитале	3292	4,2	7,6	1691,5	3	21848,7
в долговые ценные бумаги и депозитные сертификаты	1229,3	1,6	0,5	1671,1	2,9	1257,9
предоставленные займы	4525	5,8	4,1	2608,2	4,5	7799,9
банковские вклады	407,4	0,5	-	434,3	0,8	1440,1
прочие долгосрочные финансовые вложения	351,7	0,4	0,8	135,2	0,2	496,9
Краткосрочные финансовые вложения	68799	87,5	87	51035,8	88,6	9774,7
в том числе:						
в паи, акции и другие формы участия в капитале	7468,4	9,5	11,5	3840,8	6,7	573,1
в долговые ценные бумаги и депозитные сертификаты	9381,8	11,9	18,2	9263,6	16,1	632,6
предоставленные займы	10024,3	12,8	11,3	7046,7	12,2	5320,1
банковские вклады	33189,6	42,2	-	26640,5	46,2	2580,9
прочие краткосрочные финансовые вложения	8734,9	11,1	46	4244,2	7,4	668
2014г. - без учета данных по Крымскому федеральному округу.						
Показатель «Банковские вклады» разрабатывается, начиная с отчета за январь-март 2014 года, ранее данные по указанному показателю были включены в «Прочие финансовые вложения».						



Общий объем финансовых вложений организаций (без субъектов малого предпринимательства, бюджетных учреждений, банков, страховых организаций и негосударственных пенсионных фондов) в 2014 г. составил 78,6 трлн. рублей, в том числе долгосрочные финансовые вложения – 9,8 трлн. рублей (12,5% от общего объема), краткосрочные - 68,8 трлн. рублей (87,5%). В 2015г. объем финансовых вложений организаций составил 42,6 трлн. рублей, в том числе долгосрочные финансовые вложения - 32,8 трлн. рублей, краткосрочные – 9,7 трлн. рублей [38].

К достоинствам инвестиций в российскую экономику, государственные и частные предприятия можно отнести:

быстрое развитие компаний, производственных предприятий, новых бизнес проектов;

высокую доходность инвестиций;

возможность приобретения высоколиквидных акций и других ценных бумаг по выгодным ценам, так как этот рынок находится в относительно стабильном состоянии;

поддержку на законодательном уровне.

Правительство РФ стремится к совершенствованию инвестиционной деятельности, принимая законопроекты и программы привлечения инвестиций в экономику России;

консультации и информационная поддержка по интересующим отраслям;

увеличение числа разнообразных фондов и подобных структур, которые помогут выбрать сферу и вложить средства в интересные инвестиционные проекты, предложат доленое участие в разных категориях инвестиционных портфелей.

Впрочем, инвестирование в российскую экономику имеет и некоторые недостатки:

достаточно высокие риски для инвестиций в некоторые сферы экономики;

определенные области бизнеса и производства идеальны для инвестиций, благодаря политике правительства;

недоработки в законодательстве, которые становятся лазейками для мошенников;

коррупция и различные мошеннические схемы;

плохая поддержка научных разработок;

проблемы с налоговой системой;

Таблица 2.10

Финансовые вложения, осуществленные в организации-резиденты и нерезиденты РФ

	Поступило в январе-сентябре 2015г.		Накоплено на конец сентября 2015г.	
	млрд. рублей	в % к итогу	млрд. рублей	в % к итогу
Финансовые вложения	90058,1	100	45559,2	100
в том числе в организации:	6693,4	7,5	9803	21,5
Нерезиденты				
Резиденты	83364,7	92,5	35756,2	78,5
из них:	10345,2	11,5	23339,1	51,2
в паи, акции и другие формы участия в капитале				
в том числе в организации:	2691,2	3	4397,4	9,6
Нерезиденты				
Резиденты	7654	8,5	18941,7	41,6
в долговые ценные бумаги и депозитные сертификаты	15239,2	16,9	1979,6	4,4
в том числе в организации:	258,3	0,3	143,9	0,4
Нерезиденты				
Резиденты	14980,9	16,6	1835,7	4
предоставленные займы	14054,7	15,6	14246,7	31,3
в том числе в организации:	2824,7	3,1	4808,4	10,6
Нерезиденты				
Резиденты	11230	12,5	9438,3	20,7
банковские вклады	43374,7	48,2	4791,9	10,5
в том числе в организации:	673,4	0,8	66,5	0,1
банки-нерезиденты				
банки-резиденты	42701,3	47,4	4725,4	10,4
прочие финансовые вложения	7044,3	7,8	1201,9	2,6
в том числе в организации:	245,8	0,3	386,8	0,8
Нерезиденты				
Резиденты	6798,5	7,5	815,1	1,8

К финансовым вложениям относятся инвестиции организации в государственные и муниципальные ценные бумаги, ценные бумаги других организаций, в том числе долговые ценные бумаги, в которых дата и стоимость погашения определена (облигации, векселя); вклады в уставные (складочные) капиталы других организаций (в том числе дочерних и зависимых хозяйственных обществ); предоставленные другим организациям займы, депозитные вклады в кредитных организациях, дебиторская задолженность, приобретенная на основании уступки права требования и пр.) [38].

Одним из условий принятия активов к учету в качестве финансовых вложений является способность приносить экономические выгоды (доход) в будущем в форме процентов, дивидендов либо прироста их стоимости в виде разницы между ценой продажи (погашения) финансового вложения и его покупной стоимостью в результате его обмена, использования при погашении обязательств организации, увеличения текущей рыночной стоимости.

Таким образом, вложение средств в России с одной стороны подвержено определенным рискам, а с другой — привлекательно именно благодаря относительно затишью на финансовом рынке, стабильному развитию и не слишком высокому числу иностранных инвесторов.

Оптимизация структуры инвестиционных ресурсов является одним из важнейших этапов управления ими, поскольку от этого зависит, прежде всего, стоимость используемых ресурсов и уровень способности создать новые инвестиционные возможности для предприятия.

Под оптимальной структурой капитала в литературе понимают такое соотношение ее структурных компонентов, которое обеспечивает максимальную стоимость корпорации; минимальную средневзвешенную стоимость капитала и одновременно высокую кредитную репутацию фирмы [31] эффективную пропорциональность между коэффициентом финансовой рентабельности и коэффициентом финансовой устойчивости предприятия [29]. Такое

определение не учитывает участия не финансовых видов экономических ресурсов в инвестиционном процессе, использование которых влияет на общие затраты и сроки по осуществлению инвестиций, эффективность конечного результата. Поэтому более основательное определение: оптимизация структуры инвестиционных ресурсов — это наиболее приемлемое соотношение между видами экономических ресурсов, которые участвуют в инвестиционной деятельности, стоимостью их привлечения и резервирования для конкретного инвестиционного проекта в определенный период инвестиционного процесса.

На первом этапе обеспечение оптимальности структуры инвестиционных ресурсов определяются начальные условия определения оптимальной структуры ресурсов (рис. 2.14).

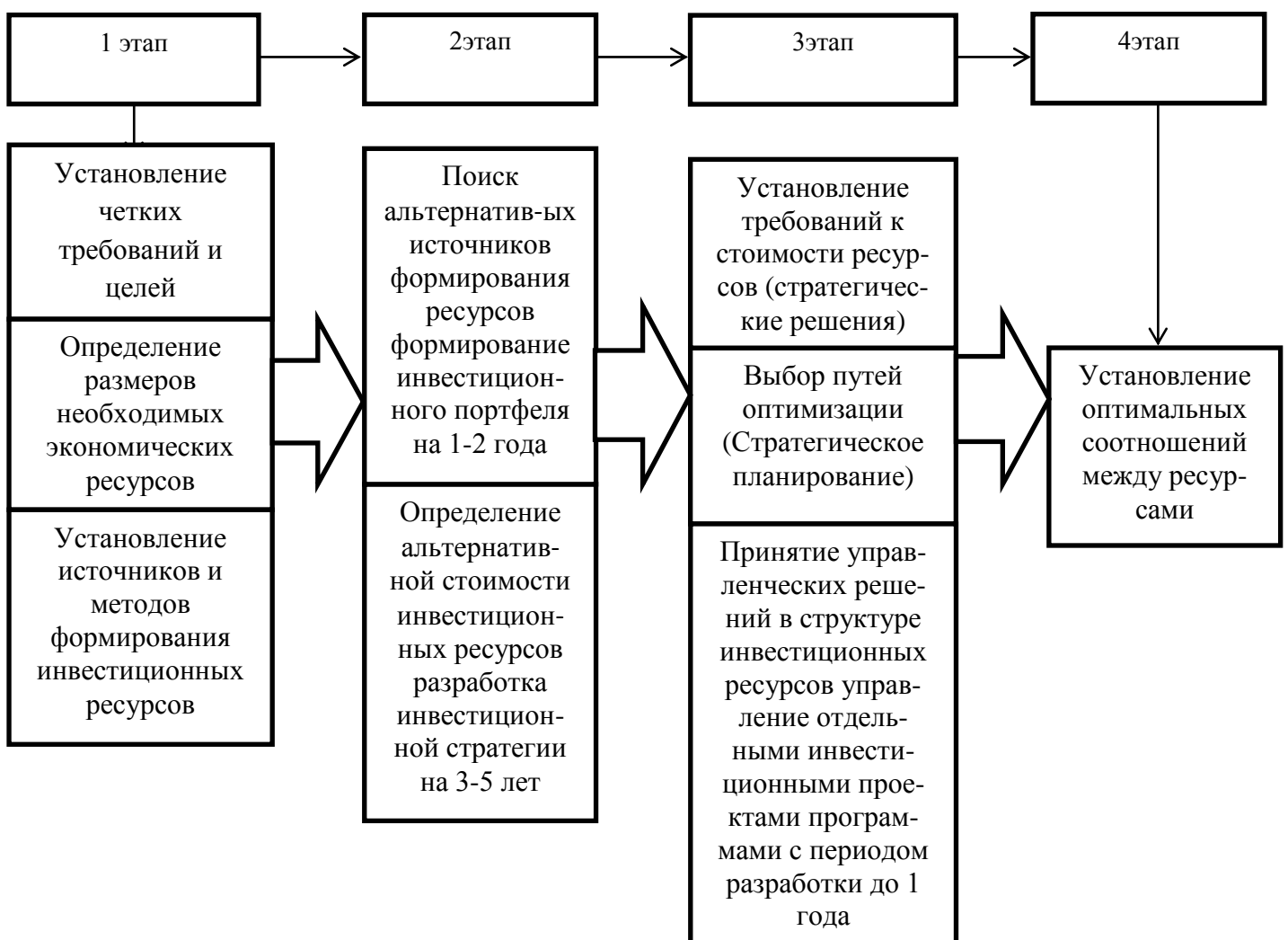


Рис.2.14. Процесс оптимизации структуры инвестиционных ресурсов

Основой первоначального этапа является установление четких требований и целей формирования инвестиционных ресурсов, что потом определит критерии оптимальности. Второй этап — поиск альтернативы — позволяет выявить скрытые возможности снижения стоимости ресурсов или определить другие источники формирования инвестиционных ресурсов.

На третьем этапе принимаются управленческие решения относительно выбора путей оптимизации, а четвертый — заключительный этап — определяет оптимальность соотношения между задействованными ресурсами в соответствии с потребностями инвестиционной деятельности.

Инвестиционная привлекательность предприятия определяется комплексом разнообразных факторов, перечень и вес которых может меняться в зависимости от:

- 1) производственно-технических особенностей деятельности предприятия, в которое инвестируются средства;
- 2) целей инвесторов;
- 3) экономического развития предприятия в прошлом и настоящем времени;
- 4) ожидаемых темпов роста производства;
- 5) влияние внешних факторов, законодательства, экологической ситуации, уровня конкуренции [33].

Эффективность инвестиционной деятельности предприятия зависит от ее стимулирования и поддержки на всех уровнях управления.

Главные направления, ускорения процессов обновления производства и эффективного использования внутренних и привлеченных инвестиций, которые обеспечивают развитие экономики:

- 1) предоставление льгот предприятиям, учреждениям инвестиционной инфраструктуры, внедрение налоговых «каникул» и налоговых инвестиционных кредитов;

2) уменьшение базы налогообложения с учетом взносов в специальные фонды предприятия (инновационный, инвестиционный, амортизационный);

3) создание условий стимулирования финансово-кредитных учреждений по кредитованию деятельности субъектов хозяйствования [46].

Система управления инвестиционной деятельностью предприятия должна быть эффективной. Управленческие решения в сфере инвестиций являются взаимозависимыми и влияют на производства в целом и конечные результаты инвестиционной деятельности предприятия, как непосредственно, так и опосредованно.

Следовательно, управление инвестиционной деятельностью является комплексной функциональной системой, которая обеспечивает разработку взаимозависимых управленческих решений, каждое из которых делает свой вклад в общую эффективность деятельности предприятия.

Динамизм управления, который в первую очередь связан с высокой динамикой факторов внешней среды, с изменением конъюнктуры. Дополнительно, меняются и внутренние условия функционирования предприятия.

Обеспечение эффективности всех сфер деятельности предприятия прямо или косвенно связано с выбором направлений инвестиций, оптимальностью финансирования проектов, внедрением достижений научно-технического прогресса и тому подобное.

Нацеленность на стратегические цели развития предприятия обуславливает принятие управленческих решений, которые не должны вступать в противоречие с миссией предприятия, а способствовать стратегическим направлениям его развития, устанавливать экономическую основу эффективных инвестиций в будущем периоде.

Разработка инвестиционных проектов должна стать законом для всех форм и видов предпринимательства, поскольку это оценка

перспективы управления бизнесом. Инвестиционный проект является действенным средством донесения новой идеи до лиц, которые способны финансировать проект.

Проект помогает реально оценить идею, внести ее в документацию, осознать ее эффективность и недостатки. И наконец, управлять процессом реализации инвестиционной деятельности.

Принятие решения об инвестиционных вложениях является одной из наиболее сложных задач управления. Здесь в сферу заинтересованности инвестора входят практически все аспекты экономической деятельности предприятия, начиная от окружающей социально-экономической среды, показателей инфляции, налоговых условий, состояния и перспектив развития рынка, наличия производственных мощностей и материальных ресурсов и заканчивая стратегией финансирования проекта.

#### **2.4. Совершенствование механизма управления инновационно-инвестиционным развитием предприятия**

В современном мире экономический рост и уровень развития государств во многом зависит от научно-технического прогресса, который используется в производстве предприятий для выпуска конкурентной продукции. На мировой экономической арене идет борьба между государствами за мировое лидерство. Как показывает практика, победителем будет та страна, которая обеспечит благоприятные условия для эффективной инновационной и инвестиционной деятельности.

Основным составляющим элементом в формировании современной модели экономического роста должна стать система научных знаний, тесно связанных с ними инновационных процессов, новейших технологий и, как следствие, производимых товаров и предоставляемых услуг.

Крупные предприятия и компании достигают успеха и эффективности в своем производстве за счет постоянного совершенствования выпускаемой продукции и процессов, методом применения рационализаций. В этом случае можно говорить об инновационных процессах как о факторе экономического развития предприятия [39].

Для того чтобы сохранить результативность и производительность предприятия, необходимо создавать и реализовать новые идеи, которые будут соответствовать требованиям рынка и производственным возможностям компании. Для этого организациям необходимо вкладывать денежные средства в разработку огромного количества идей и реализацию их на практике.

В настоящее время большинство предприятий являются неконкурентоспособными на мировом рынке, все более ориентируемся на новую экономику. На данный момент жизненно важным является переход республики от факторной стадии конкурентоспособного развития к инвестиционной стадии, совмещенной с инновационной стадией. Этот переход вполне оправдан, так как переход к одной лишь стадии развития будет не эффективным. Медленный процесс перехода на основе инвестиций, который наблюдается в настоящее время в нашей республике, характеризуется финансовыми вложениями не в повышение конкурентоспособности отдельных отраслей, а в их обычное воспроизводство [40, с. 105].

В экономике ДНР на сегодняшний день технический уровень значительно большего количества основных производственных фондов отстает от мирового, и предприятия тратят средства на их воспроизводство. Приоритетным направлением должно быть развитие на основе активизации инновационной деятельности в ключевых наукоемких отраслях народного хозяйства. Инвестиции и факторы производства являются не целью, а средством научно обоснованной инновационно-инвестиционной деятельности,



обеспечивающей подъем технико-экономического развития республики и повышение качества и уровня жизни населения.

Основной предпосылкой для развития инновационной деятельности в предпринимательстве является необходимость объединения под единым управлением инновационной и инвестиционной функций. Для того чтобы ускорить процесс создания объекта инновации необходимо уменьшить расходы, возникающие из-за раздельности функций инноваций и инвестиций и подчиненности их разным руководителям [41].

Основой успешного и эффективного функционирования в будущем является инвестиционный процесс, являющийся отражением общего состояния экономики, определяет динамику ее развития. В последнее время наблюдается резкое ухудшение инвестиционной активности, которое приводит к снижению производственного потенциала республики.

Для нашей молодой республики как можно скорее необходимо разработать и создать эффективный механизм управления инновационно-инвестиционным процессом. Для его реализации нужно создать такие условия, при которых начнутся структурно-функциональные преобразования в экономике республики.

Для успешного управления инновационно-инвестиционными процессами необходимо внимательно и тщательно изучить экономический смысл понятия «инновации». Определим отличительные признаки инноваций. Одним и единственным признаком инноваций является новизна, а параметром есть отсутствие в использовании и потреблении на рынке, отсутствие аналогов. В производстве инновацию используют как способ модернизации производства.

Инновация - конечный результат инновационной деятельности, получивший представление в виде нового или усовершенствованного продукта, путем модернизации технологического процесса. Таким образом, следствием инновационной деятельности является инновация. Особенностью содержания инновации является

различные изменения, а главной функцией инновационной деятельности является функция трансформации [42, с. 89].

В ряде различных источников инновация рассматривается как процесс. В таком контексте принято считать, что нововведение развивается во времени и имеет выраженные стадии. Инновациям свойственны как динамические, так и статические критерии оценки. Для успешного и результативного управления инновационной деятельностью необходимо доскональное изучение инноваций. Необходимо уметь отличать инновации от:

незначительных видоизменений в конечных производимых продуктах и технологических процессах;

малозначительных технических или внешних изменений в производимых продуктах, которые не влияют на эффективное изменение и не оказывают достаточно значимого влияния на параметры, свойства, стоимость изделия, а также входящих в него материалов и компонентов;

с целью удовлетворения потребительского спроса и увеличения доходов предприятия необходимо увеличить ассортимент продукции за счет освоения производственных мощностей [42].

Изучив особенности и отличительные черты инноваций, рассмотрим, как ученые интерпретируют инновации (табл. 2.11).

Таблица 2.11

### Определение понятия «инновации»

Автор	Определение
1	2
Ф. Удвadia	Определяет инновацию как «... относящуюся к: принятию деятельности или новых технологий, являющихся новыми для организации; изменениям в структуре организации или используемой в ней управленческой практике; адаптации к рыночным условиям результатов внутрикорпоративных исследований и процессов организационного развития» [43].
Р. Смит	Инновация - успешная комбинация оборудования, технологий и организационного ресурса в контексте определённой социальной либо экономической модели [44, с. 54].
Й. Шумпетер	Инновации – изменение производственных факторов, мотивированное предпринимательским доходом, с целью внедрения и использования новых видов товаров, новых способов и методов производства, новых источников сырья, освоения новых рынков, новых форм организации производства [45, с. 170].

Продолжение табл. 2.11

1	2
И. Пригожин	Инновация – сводится к развитию технологии, техники, управления на стадиях их зарождения, освоения, диффузии на других объектах [46, с. 59].
Б. Твисс	Инновация – процесс, в котором изобретение или новая идея приобретает экономическое содержание [43].
Бездудный Ф.Ф	Инновация – процесс реализации новой идеи в любой сфере жизни и деятельности человека, способствующий удовлетворению существующей потребности на рынке и приносящий экономический эффект [43].
Ф. Никсон	Инновации – совокупность технических, производственных и коммерческих мероприятий, приводящих к появлению на рынке новых и улучшенных промышленных процессов оборудования [43].
Р.А. Фатхудинов	Инновация – конечный результат внедрения новшества с целью изменения объекта управления и получения экономического, экологического, социального или другого эффекта [43].
Кулагин А.С.	Инновация – новая улучшенная продукция, способ ее производства или применения, нововведение или усовершенствование в сфере организации и экономики [43].

Изучив подходы к определению понятия инновации, на наш взгляд недостаточно полно отражает экономическую сущность понятия. С учетом этого целесообразно введение следующей формулировки понятия инновации.

Инновации - нововведение, которое дает возможность усовершенствовать технологические процессы, разработать или внедрить в практику определенные механизмы, разработки, повышая конкурентоспособность предприятий.

Важнейшими элементами стратегии и тактики развития любого предприятия являются расширение деятельности за счет инноваций и инвестиций. Инвестиции, как экономическая категория изучается разными учеными и практиками, рассмотрим ее более подробно.

Инвестиции - это долгосрочные вложения капитала с целью получения прибыли. Основой для обеспечения расширенного воспроизводства на предприятии, повышения качества выпускаемой продукции, ускорения научно-технического прогресса, создания новых рабочих мест, расширения ассортимента выпускаемой

продукции и сбалансированного развития отраслей национальной экономики являются инвестиции.

Инвестициями принято считать все виды материальных и интеллектуальных ценностей, вкладываемых в предпринимательскую деятельность (здания, оборудование, ноу-хау, денежные средства, ценные бумаги и другие ценности) с целью получения прибыли или социального эффекта [40, с. 15]. Рассмотрим основные характеристики, подходы, формирующие сущность инвестиций (табл. 2.12).

Таблица 2.12

### Определение инвестиций

Автор	Определение
1	2
И.А. Бланк	Инвестиции – вложение капитала в денежной, материальной и нематериальной формах в объекты предпринимательской деятельности с целью получения текущего дохода или обеспечения возрастания его стоимости в будущем периоде [47].
Я.С. Меркулов	С финансовой и экономической точек зрения инвестирование может быть определено как долгосрочное вложение экономических ресурсов с целью создания и получения чистой прибыли в будущем, превышающей общую начальную величину инвестиций [48].
В.Г. Золотогоров	Инвестиции – это вложение средств в различные программы и отдельные мероприятия с целью организации новых, поддержания и развития действующих производств (производственных мощностей), технической подготовки производства, получения прибыли и других конечных результатов, например, природоохранных, социальных и др [49].
П. Самуэльсон	Инвестиции – это прирост запаса капитала страны, то есть зданий и сооружений, машин и оборудования, а также товарно-материальных запасов в течение года. Осуществление инвестиций связано с отказом от текущего потребления ради увеличения будущего потребления [18].
Дж. Доунс, Дж.Э. Гудман	Инвестиции – это использование капитала с целью получения дополнительных средств либо путем вложения в привлекательные инвестиционные проекты, либо с помощью участия в рискованном проекте, направленном на получение прибыли [50].
З. Боди, А. Кейн и А.Дж. Маркус.	Инвестиции – это расходование в настоящем денежных или других средств в ожидании получения будущих выгод [48].
Долан ЭДж	Инвестиции на макроуровне - это увеличение объема капитала, который функционирует в экономической системе, т.е. увеличение предложения производственных ресурсов, осуществляется людьми [49].
Перар Ж.	Инвестиции - дополнительные вложения в уже имеющиеся средства, т.е. это вложения, направленные на расширение бизнеса или создание условий для повышения эффективности его функционирования [49].

Выше изложенное позволяет выявить основные признаки и сформулировать следующее определение, которое бы в большей степени отображало и соответствовало социально-экономическим условиям функционирования экономики.

Процесс, посредством осуществления которого ресурсы трансформируются в объекты производственной и не производственной сфер народного хозяйства, называется инвестированием.

Основными характеристиками экономической сущности инвестиций являются следующие:

объектом экономического управления выступают инвестиции потому что, сущность инвестиций напрямую связана с экономической сферой, ее проявлением;

определенный срок вложения средств;

категория инвестиции связана со сферой экономических отношений, экономической деятельностью, извлечением прибыли.

Конечным результатом инвестиций является достижение конкретного заранее прогнозируемого эффекта, который может носить как экономический, так и неэкономический характер.

Основным мотивом экономической категории инвестиции является объединение ресурсов, вложений, затрат и отдача вложенных средств.

Таким образом, инвестиции следует рассматривать как совокупный процесс. В ходе совокупного процесса происходит последовательная смена форм стоимости, реализуется динамическая связь элементов инвестиций, достигается конечный результат инвестиционной деятельности [50, с. 150].

Такой процесс можно представить в виде модели (рис. 2.15):



Рис. 2.15 Динамическая связь элементов инвестиций

Инвестиции являются объектом рыночных отношений. Поскольку, используемые в процессе инвестиции разнообразные ресурсы, товары и инструменты как объекты купли - продажи образуют особый вид рынка – инвестиционный.

Инвестиционный рынок характеризуется спросом, предложением и ценой, а также совокупностью определенных субъектов рыночных отношений. Инвестиционный рынок формируется в условиях созданных рыночной экономикой, тесно связан с другими рынками и действует согласно политике государственного регулирования.

Так же инвестиции выступают источником риска, так как инвестор, осуществляя вложение инвестиций в определенный объект, всегда осознанно идет на риск, связанный с возможным снижением или неполучением суммы ожидаемого инвестиционного дохода, а также возможной частичной или полной потерей инвестированного капитала.

Исходя из вышеизложенных характеристик, сформулируем следующее обобщенное определение, наиболее отображающее все признаки понятия инвестиции следующим образом: инвестиции - рискованные долгосрочные денежные вложения в определенные объекты, которые через определенный промежуток времени дадут прибыль в большем размере.

В современной мировой экономике инвестиции и инновации играют основную и важную роль в экономическом развитии предприятия фактически каждого государства.

Разработка и внедрение новых технологий, предоставляемых услуг и видов продукции содействуют имиджу предприятия и укреплению лидерства среди всех предприятий, обеспечивают эффективное функционирование и конкурентоспособность.

В связи с этим, возникает вопрос о поддержании предприятием желаемого конкурентного состояния. Для того чтобы предприятие было конкурентным требуется постоянное развитие как

производственно-экономической системы, так и инновационно-инвестиционной.

Действия по осуществлению инновационной деятельности является важным условием решения практически всех первоочередных заданий, которые способствуют развитию.

Представим схему инновационно-инвестиционного развития предприятия (рис. 2.16) [51].



Рис. 2.16 Инновационно-инвестиционное развитие предприятия

Основным негативным признаком предприятий нашей молодой республики является износ основных производственных фондов.

Вследствие этого наблюдается, что предприятия испытывают значительную потребность в инвестициях для воплощения программ, связанных с модернизацией производства, внедрением новейших технологий, освоением новых видов продукции. Однако так как финансирование проектов предприятий является долгосрочным, рискованным и капиталоемким, то главной их проблемой является недостаток инвестиционных ресурсов, который не позволяет предприятиям удовлетворить все свои инвестиционные потребности.

Экономический кризис, сложившийся в нашей республике сопровождается сокращением инвестиционной активности. Сокращение объема финансовых вложений происходит высокими темпами, чем спад производства. Большую часть инвестиционных ресурсов нашей республики составляют собственные средства предприятий [47, с. 205].

Для решения данной проблемы предприятиям необходимо разрабатывать методы, принципы и подходы к управлению развитием предприятия. Предприятие, вступившее на инновационно-инвестиционный путь развития, должно функционировать в соответствии с последующими принципами (рис. 2.17) [52, с. 78].

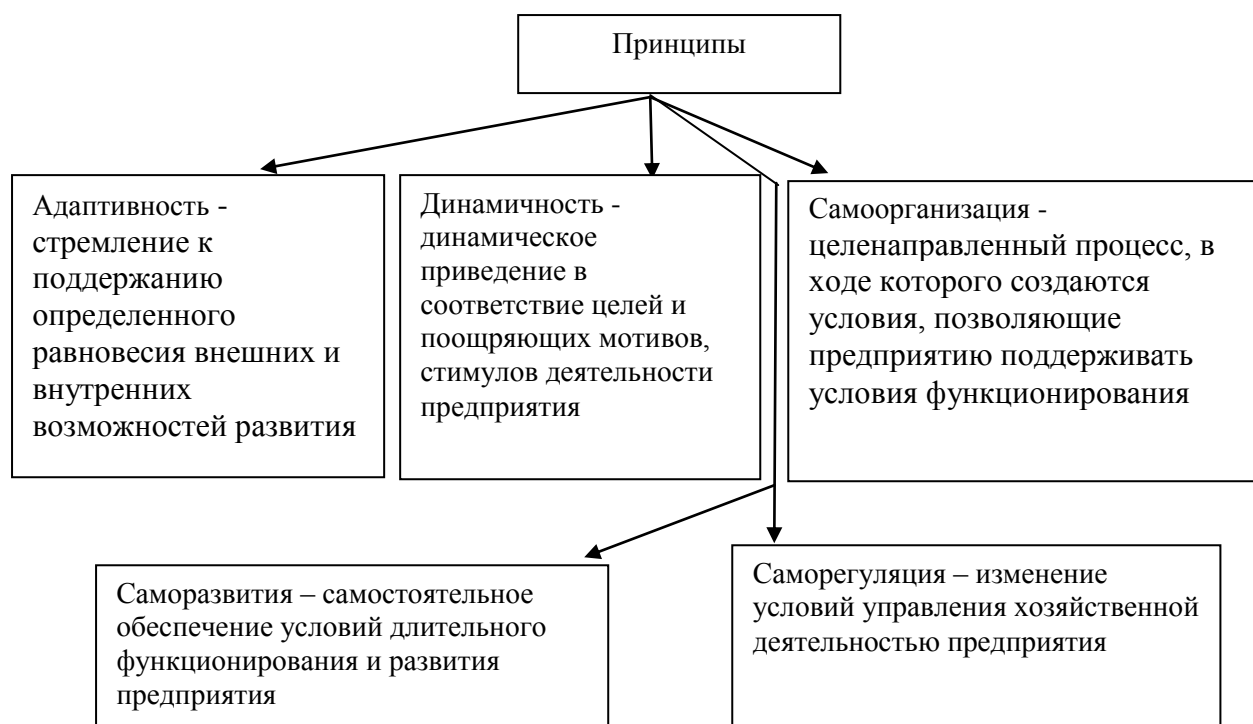


Рис. 2.17 Принципы управления инновационно-инвестиционным развитием предприятия

На таких принципах должна существовать система управления инновационно-инвестиционным развитием субъектов хозяйственной деятельности.

При исследовании проблем управления развитием организации ученые используют следующие подходы:

системный подход;



функциональный подход;

стратегический мониторинг в управлении финансово хозяйственной деятельностью;

программные подходы;

Выбор конкретного подхода в эффективном управлении развитием предприятия определяется целями организации и особенностями руководящего персонала.

В основе системного подхода рассматривается система взаимосвязанных элементов, имеющих вход, выход, связь с внешней средой и внутренней средой. Сущность системного подхода состоит в определении целей и установлении их последовательности, до начала осуществления деятельности, связанной с управлением. Максимальный эффект достигается путем сравнительного анализа аналогичных путей и методов достижения целей и осуществления выбора.

Основные выводы системного подхода к управлению развитием предприятий заключаются в определении двух важнейших составляющих выживания организации в современных условиях: способность управляющих предугадывать возможные изменения во внешней среде и способность приспосабливаться к этим изменениям. Однако теория систем сама по себе еще не позволяет оценить, какие же именно элементы организации как системы и элементы внешней среды особенно важны в управлении развитием.

Функциональный подход раскрывает идеи классической теории управления. Управление, с позиции данного подхода, рассматривается как процесс реализации управленческих функций. В число функций управления входит: планирование, организация, мотивация, руководство, координация, коммуникация, контроль, принятие решений, привлечение инвесторов.

Система управления развития предприятием в рамках функционального подхода представляется как структура взаимосвязанных процессов реализации функций управления. Сопоставление функций управления относительно деятельности

органа управления - направление их на решение задач, связанных со спецификой управляемых объектов. В случае управления развитием предприятия такими задачами может выступать разработка и внедрение нововведений или инноваций, которые могут затрагивать как ассортимент выпускаемой продукции предприятия, так и отдельные элементы оборудования и технологии в целом [53].

Стратегический мониторинг в управлении финансово-хозяйственной деятельностью предприятий обеспечивает возможность применения, на каждом этапе жизненного цикла производственных процессов, методов, наиболее подходящих к принципам стоимостного управления. Эти методы придают ему качества гибкости и позволяют получить полноценную картину существующих и будущих значений исследуемых показателей. Это в дальнейшем способствует принятию научно обоснованных управленческих решений, благодаря которым производственные системы снижают риск возникновения кризисных ситуаций.

Программный подход предполагает создание и осуществление плановых управленческих решений, основанных на комплексном анализе проблемы и построении совокупности мер и действий (в форме программы, проекта), направленных на достижение поставленной цели [44, с. 301].

Для управления инновационно-инвестиционными процессами на уровне предприятия, необходимо решить следующие задачи:

для того чтобы функционировала организация в целом необходимо привести в соответствие управление инновациями;

проявить свои недостатки и конкурентные преимущества;

определить методы управления инновациями (такими методами могут быть: аналитические, прогнозирование, экономические, социально-психологические, административные и др.);

построить механизм управления инновационными процессами.

Для привлечения зарубежных инвесторов и создания благоприятного инвестиционного климата предприятиям ДНР необходимо:

отменить ограничение в налогообложении дополнительных вложений собственного или иностранного капитала в экономику и внедрить инвестиционный налоговый кредит;

ввести «налоговые каникулы» на срок до пяти лет для предприятий, которые используют новые технологии и осуществляют модернизацию существующего оборудования в производстве;

привлечение свободных денежных средств предприятий и населения на инвестиционные нужды путем повышения процентных ставок по депозитам и вкладам;

срочное создание, рассмотрение и принятие нового закона об иностранных инвестициях в ДНР;

создание в кратчайшие сроки национальной системы мониторинга инвестиционного климата в ДНР;

освободить от НДС и таможенных платежей ввозимое на территорию республики технологическое оборудование, которое жизненно важно для эффективного функционирования предприятия в целом.

Рассмотрев основные подходы к управлению инновационно-инвестиционным развитием предприятия, можно предложить еще два подхода – корпоративный, инвестиционный.

Целью корпоративного подхода является снижение степени риска и сокращения сроков разработки и внедрения новых видов продукции предприятия.

Корпоративный подход способствует формированию сбалансированного портфеля инноваций и отбирает инновационные проекты на основе портфельного анализа с учетом их конкурентоспособности и жизненного цикла. Таким образом, достигается максимальное приближение технологически реализованной новации с потребностями потребителей.

Инвестиционный подход – такой подход, согласно которому предприятие разрабатывает конкретные программы и пути привлечения инвесторов для финансирования процессов, происходящих на предприятии [42, с.403].

Если инвесторы будут вкладывать свои денежные средства в инновационные процессы, происходящие в организации, предприятие сможет выйти на новый уровень производительности, что окажет влияние на прибыль предприятия.

С точки зрения функционирования предприятия сущность процесса развития способствует росту уровня его организации, когда по мере накопления информации уменьшается неопределенность. Оно является базовой основой и эффективной платформой результативности функционирования предприятия. Развитие должно осуществляться таким образом, чтобы все изменения, перемены, которые происходят на предприятии, позволяли в динамичных рыночных условиях сохранить и улучшить рентабельность и стабильность производства. Особенности среды и необходимость постоянных изменений требуют также изменений подходов, в рамках которых происходит управление организациями.

Основными стимулирующими признаками управления инновационно-инвестиционными процессами на уровне предприятия, могут быть: развитие товарно-денежных отношений и появление конкуренции на рынке.

В политику, которая проводит компания и в систему управления ею должна быть включена борьба за конкурентоспособность производимой продукции и рентабельность производственной деятельности, включая инновационную и инвестиционную.

В условиях перехода к рыночной экономике для создания высокотехнологичного производства промышленной продукции и эффективного управления инновационно-инвестиционным процессом необходимо использовать разработки научно-исследовательских организаций. В первую очередь система управления развитием предприятия основывается на применении инновационных технологий и техники с целью увеличения притока капитала.

Приведем в качестве примера схему процесса формирования инновационно-инвестиционного механизма как единой системы (рис. 2.18) [54].

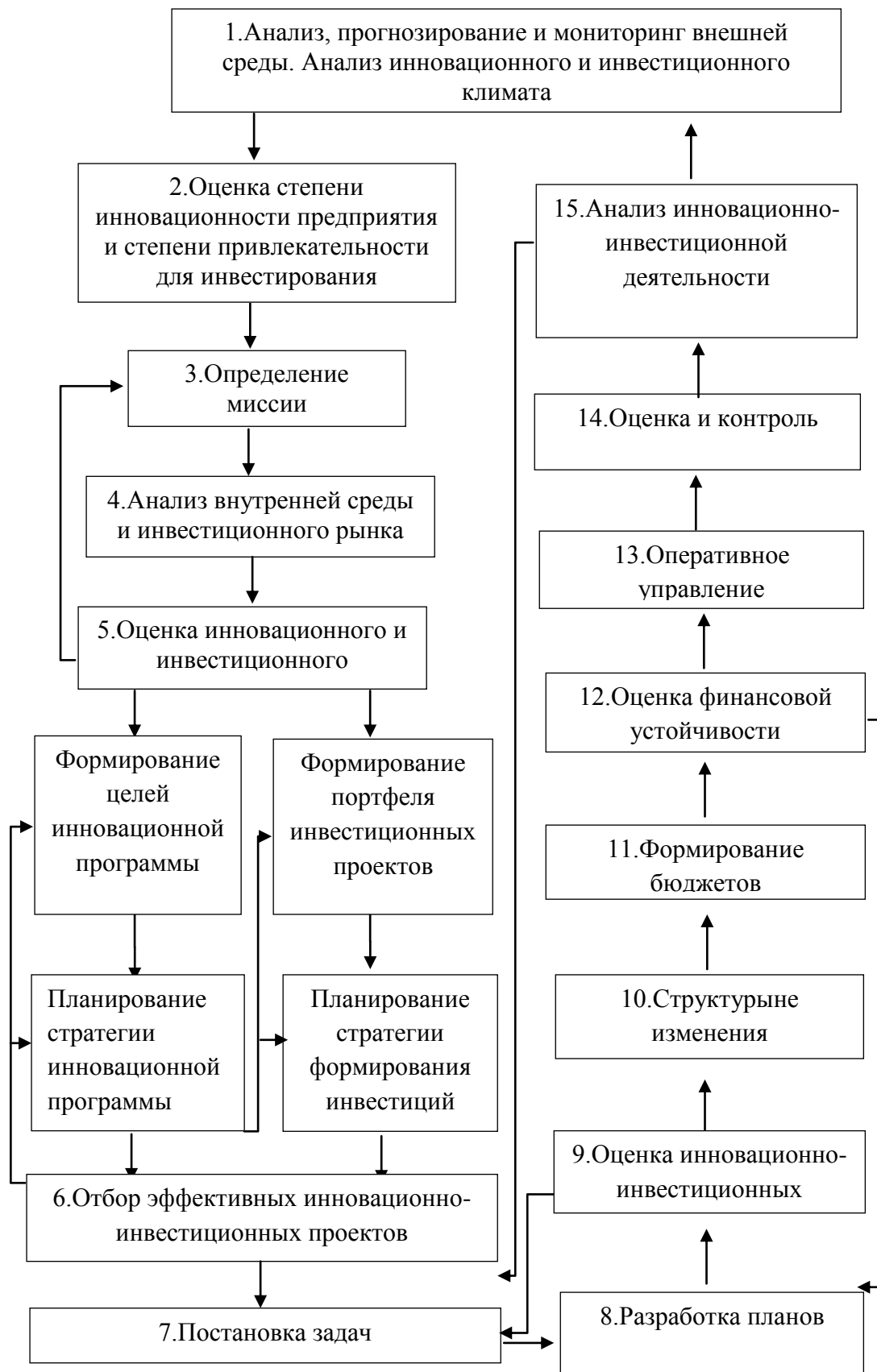


Рис. 2.18 Процесс формирования инновационно-инвестиционного механизма как единой системы

Большое внимание уделяется проблемам влияния различных аспектов на развитие экономики и инновационно-инвестиционной политике государства, усиление влияния инновационно-инвестиционной деятельности в отдельных отраслях народного хозяйства и предприятиях [55].

В настоящее время предприятиям республики необходимо взять курс на переход к инновационно-инвестиционной форме развития.

Для того чтобы предприятия были оснащены современным оборудованием и экологически безопасными технологиями, принципиально новыми акцентами труда и соответствовали всем международным стандартам качества, способные приносить высокий доход необходимо разработать и внедрить новую стратегию развития предприятия.

Значительное влияние на плодотворность производственной деятельности предприятий оказывают управление процессом функционирования и организационная структура [51].

Эта проблема многосторонняя. Правильно выбранная структура позволяет обеспечить предприятию полную занятость персонала, приспособляемость в использовании ресурсов и соответствие требованиям рынка.

В настоящее время менеджер действует в рамках организационной структуры, которая не приспособлена к инновационно-инвестиционной деятельности. Управлять такой деятельностью сложнее, чем деятельностью, которая повторяется изо дня в день, и искать пути привлечения инвестиций. Для принятия обоснованных и своевременных решений руководителям организации необходимо в короткие сроки просчитать и сравнить несколько вариантов планов [56, с. 189].

Анализ деятельности ряда предприятий ДНР позволяет сделать вывод о том, что все большее значение приобретает качество управления.

Квалификация менеджера, руководителя становится важнейшим фактором обеспечения эффективности инновационно-

инвестиционного процесса. В этой ситуации от менеджера требуется владение всем набором инструментов управления. Менеджер должен владеть навыками для коммерческого использования инноваций.

Для качественного управления на работу необходимо привлекать высококвалифицированных менеджеров и проводить постоянное повышение квалификации персонала. Но в этом случае возникает другая проблема- нехватка управленцев высокого уровня. Обучение же персонала очень часто оказывается недостаточно эффективным.

В инновационно-инвестиционной деятельности предприятий недостаточно используются современные методы управления. Причиной заключается:

в сложности современных систем управления;

отсутствии кадров достаточной квалификации;

в том, что обучаемый персонал недостаточно усваивает полученные знания [46, с. 370].

Инновационно-инвестиционная деятельность должна применяться как инструмент повышения эффективности функционирования предприятия. Основными критериями эффективности являются:

повышение качества выпускаемой продукции;

достижение баланса между стабильностью и нововведением;

быстрое реагирование на процессы изменения в управлении технологическими нововведениями;

эффективность использования современных информационных ресурсов;

организация взаимосвязи внутренних и внешних составляющих системы развития.

Возникает необходимость в изменении стратегий большинства предприятий, связанных с переходом к более целенаправленному инновационному развитию с привлечением инвестиций.

Предприятия, находящиеся на территории республики столкнулись с серьезной проблемой в области инновационно-

инвестиционного развития в условиях спада производства в период экономического кризиса. Можно выделить ряд основных проблем, влияющих на процессы управления инновационно-инвестиционным развитием предприятия:

недостаточное количество инвестиционных ресурсов;

трудности в выборе инвестиционного приоритета;

неэффективное государственное регулирование инвестиционной деятельности;

износ или отсутствие необходимого оборудования у организаций влечет за собой невозможность осуществить внедрение новшеств;

отсутствие высококвалифицированных кадров способных эффективно управлять инновационно-инвестиционным процессом;

недостаточное финансирование инновационной деятельности предприятий;

нехватка оборотных средств;

низкая производительность труда;

высокий уровень управленческих расходов;

неэффективная инвестиционная политика, проводимая на предприятии и в республике в целом;

нестабильное экономическое положение республики.

Инвестиционно-инновационное развитие предприятий позволяет решить важнейшие проблемы экономики:

развитие и поддержка конкуренции на макроуровне, поддержка сильных предприятий;

создание благоприятных условий, при которых слабые предприятия смогут повысить свою конкурентоспособность.

разработка эффективных программ, которые будут способствовать ускорению развития и повышения конкурентоспособности предприятий, создание факторов производства с учетом конкретных особенностей;

организация взаимодействия между органами государственной власти и органами местного самоуправления, бизнесом и научно-



исследовательскими организациями для объединения усилий по повышению инновационного производства и сферы услуг [57].

Вследствие этого, организация управления инновационно-инвестиционной деятельностью на предприятиях должна состоять из последовательно выполняемых мероприятий, а также содействовать раскрытию различных вариантов оптимизации инвестирования в инновационную деятельность предприятия. Найдя решение для существующих проблем можно улучшить эффективность инновационно-инвестиционного развития предприятия.

Эффективность - это связь между экономическим результатом и затратами для осуществления производственного процесса.

Эффективность управления предприятием сегодня зависит от того, насколько хорошо менеджеры разрабатывают и выполняют стратегию.

Эффективность инновационно-инвестиционного развития (рис. 2.19) бывает нескольких видов в зависимости от того, какой эффект хочет получить собственник организации [46, с. 325].

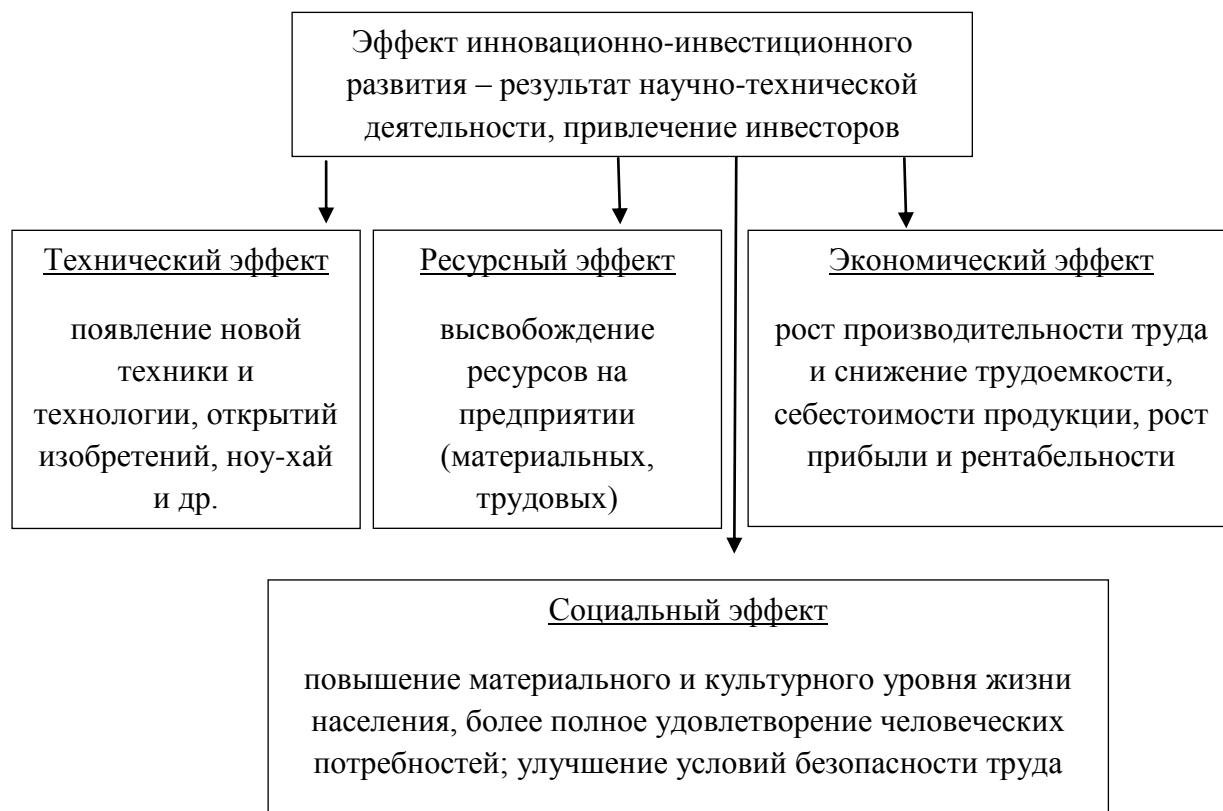


Рис. 2.19 Составляющие эффективности инновационно-инвестиционного развития

Показателем экономической эффективности предприятия является: прибыль - абсолютный показатель, и рентабельность - относительный показатель. Прибыль предприятия необходимо называть показателем эффективности, а рентабельность - экономической эффективностью.

Особенностью эффективности является увеличение прибыли при определенных расходах или уменьшения затрат производства на достижение заданной цели [41].

От эффективности управления инновационно-инвестиционным развитием предприятия зависит конкурентоспособность предприятия, его финансовое состояние в будущем и уровень достижения стратегических целей.

Таким образом, множество составляющих эффективности, которые определяются в рамках инновационно-инвестиционного развития предприятия, позволяет сделать вывод о том, что в целом эффективность отражает одни и те же аспекты: экономический, технический, социальный, ресурсный. Это же аргументируется достаточно большим количеством аналогичных критериев реализации инвестиционно-инновационной политики для развития предприятия.

Исходя из выше изложенного, необходимо сделать вывод, что, если стремиться решить существующие проблемы управления инновационно-инвестиционными процессами предприятий, находящихся на территории нашей молодой республики можно достичь экономического эффекта. Инновационное развитие организации напрямую связано с ее инвестиционной деятельностью.

Для того чтобы предприятия могли внедрять новейшие технологии, конструкторские разработки, модернизировать устаревшее оборудование, необходимо вложение значительного количества инвестиций.

Инвестиции выполняют важнейшую функцию в экономической системе республики. Будущая структура экономики зависит от того, в какие отрасли вкладываются инвестиционные средства.

## **2.5. Источники финансирования инновационной деятельности предприятия**

Успех инновационной деятельности в значительной мере устанавливается формами ее организации и способами финансовой поддержки. По мере того, как новые научные разработки и технологии становятся основополагающими составляющими национальной безопасности государства, развитые страны находят различные возможности для поддержки и развития инноваций. При этом распространяется большое количество методов финансирования инновационной деятельности и спектр мероприятий по косвенной поддержке инноваций. Развитые страны черпают финансовые ресурсы для инновационной деятельности как из государственных, так и частных источников. Таким образом, рассмотрение и прогнозирование развития инновационной деятельности предприятия становятся невозможными без исследования целей и источников инноваций.

Проблема финансирования инновационной деятельности не является новой в сфере предпринимательства, и является такой же важной как и проблема экономического роста. Но для того чтобы оценить современное состояние данного процесса необходимо изучить источники его финансирования и законодательного обеспечения. Данные действия помогут найти самые разнообразные варианты решения данной проблемы.

Создание, распространение и введение новых продуктов, услуг, технологических процессов является составной частью экономической деятельности и реализуются посредством различных форм передачи (приобретения) технологий – материализованных (в виде машин и оборудования) и интеллектуальных (патенты, лицензии, ноу-хау и т.п.). В то же время, инновационная деятельность предприятий сдерживается бесчисленными причинами объективного и индивидуального характера (недостаточным финансовыми возможностями, высокой степенью риска, отсутствием собственной

научно-исследовательской и опытно-конструкторской базы, кадров требуемой квалификации, необходимой научно-исследовательской и маркетинговой информации), форм внутреннего и внешнего технологического обмена, оценки текущих и капитальных затрат на инновационную деятельность по её видам и источникам финансирования, объёма инновационной продукции.

В связи с учетом всего вышеизложенного целью работы является – изучить виды и источники финансирования инновационной деятельности.

В соответствии с целью определены следующие задачи:

Изучить сущность инновационной деятельности;

Проанализировать способы её финансирования.

Предметом исследования является понятие инновационной деятельности и значение финансирования инноваций и инновационной деятельности в условиях рыночной экономики.

Тенденции развития ведущих государств последних десяти лет всё нагляднее демонстрируют непосредственное влияние научно-технического прогресса на экономический рост и рост благосостояния населения. Достижения науки и техники являются ключевым фактором улучшения качества продукции и предоставляемых услуг, экономии трудовых и финансовых ресурсов, усовершенствования организации производства и повышение его эффективности. Всё это, в конечном итоге, определяет конкурентоспособность предприятия и его продукции.

Родоначальником учения об инновациях считается Й. Шумпетер. Его подход к определению инноваций является следующим: инновации – это технологические новые или усовершенствованные технологические процессы или способы производства услуг, использованные в практической деятельности [58]. Также изучением инноваций и инновационной деятельности занимались такие ученые и экономисты как Н. Кондратьев, А. Левинсон, Н. Лапин, В. Кабаков и др.

С нашей точки зрения классический подход Шумпетера к определению инноваций является неполным. Ведь для внедрения любого нового либо усовершенствованного процесса или способа производства, изначально необходимо провести исследование того, как этот процесс повлияет на деятельность предприятия. То есть, внедрение инноваций невозможно рассматривать отдельно от предшествующего инновационного процесса (инновационной деятельности).

Обычно выделяют несколько видов инновационной деятельности:

1. Научные исследования и разработки, которые являются как творческой деятельностью, осуществляемой систематически с целью увеличения объёма знаний, а также поиска новых сфер применения этих знаний.

2. Приобретение материализованных технологий – машин и оборудования, прочих основных фондов, необходимых для внедрения инноваций.

3. Приобретение интеллектуальных и технологических решений в форме патентов и лицензий, ноу-хау, новых технологий в разукomплектованном виде, не защищённых охранными документами, а также товарных знаков и других услуг технологического характера.

4. Приобретение программных средств, связанных с осуществлением инноваций. Программные средства, помимо программ, могут включать офисные приложения, языки программирования и средства для разработки приложений, издательские системы, коллекции изображений.

5. Производственное проектирование, которое является процессом подготовки планов и чертежей, используемых для определения производственных процессов, технических спецификаций, эксплуатационных характеристик, необходимых для разработки, формирования, производства и маркетинга новых продуктов.

6. Технологическая подготовка и организация производства, покупка оборудования, необходимого для выполнения определённой части производственного процесса.

7. Обучение, подготовка и переподготовка персонала.

8. Маркетинг, предусматривающий деятельность, связанную с выпуском на рынок новых или усовершенствованных продуктов, работ, услуг и рекламную кампанию [59].

Научные исследования и разработки охватывают три вида деятельности:

1. Фундаментальная (под ней понимаются экспериментальные или теоретические исследования, направленные на получение новых данных). Их результат – информация об открытых законах, новых теориях, гипотезах или методах.

2. Прикладные исследования. Представляют собой работы, направленные на получение новых знаний применяемых для решения задач в практической сфере деятельности, определяющих возможные пути использования результатов фундаментальных исследований.

3. Разработки. Под ними понимаются систематические работы, которые основаны на имеющихся знаниях, которые направлены на создание новых либо усовершенствование имеющихся материалов, продуктов или устройств, процессов, услуг, систем или методов.

В промышленности рассматриваются два типа инноваций:

А) Внедрение инновационных продуктов (охватывает внедрение технологически новых или усовершенствованных товаров либо услуг).

Б) Инновации технологического процесса (включают разработку и внедрение технологически новых или усовершенствованных производственных методов, в том числе методов распространения продукции). Такие инновации могут быть основаны на использовании нового оборудования, новых методов организации производства, а также на применении результатов исследований и разработок [59].

Классификация инноваций по степени новизны осуществляется по технологическим параметрам, а также с позиций рынка. С точки зрения технологических параметров инновации подразделяются на: инновационные продукты (выпуск продукции с применением новых материалов, новых комплектующих); процессные инновации (новая технология производства); более высокий уровень автоматизации; новые методы организации производства.

Важным элементом инновационного механизма, обеспечивающим в конечном счете успех инновационной деятельности, является финансирование. Различают две формы финансирования инноваций – прямое и косвенное. Первое состоит из непосредственных прямых (финансовых) источников (рис. 2.20), второе – из непрямых(косвенных) (рис. 2.21).

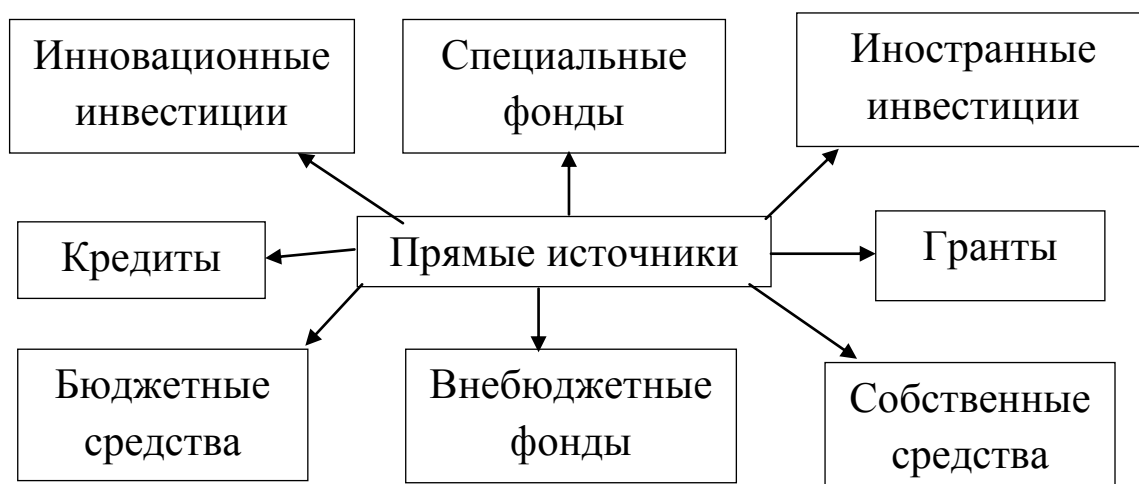


Рис. 2.20 Прямые источники финансирования инновационной деятельности

С одной стороны, данная классификация является традиционной. Но если взглянуть на нее с другой стороны, то можно сказать, что косвенные источники финансирования одновременно являются источниками формирования собственных средств. Ведь они накапливаются в процессе деятельности предприятия в результате предоставления налоговых, амортизационных и таможенных льгот. А в случае использования оборудования на условиях лизинга, на финансирование инновационной деятельности предприятия

направляются финансовые ресурсы полученные в качестве разницы между стоимостью покупки оборудования и стоимостью лизингового контракта.



Рис. 2.21 Косвенные источники финансирования инновационной деятельности [60]

По уровню управления источники финансирования инноваций подразделяются на:

федеральные (государственный бюджет, внебюджетные и специальные фонды, кредиты);

отраслевые (отраслевые и межотраслевые внебюджетные фонды, привлеченные средства, бюджетные и банковские кредиты, финансовые ресурсы, полученные в результате международного сотрудничества);

региональные (региональный бюджет, региональные внебюджетные фонды);

институциональные (собственные средства, бюджетные средства, внебюджетные фонды, кредиты).

Система финансового обеспечения научно-технического развития представляет собой весьма сложный и развивающийся механизм. До 1991г. он в основном базировался на бюджетном финансировании, а также децентрализованных источниках целевого назначения, формирующихся в структурах управления по соответствующим нормативам. В начале 90-х годов XX века в



странах СНГ начались реорганизационные мероприятия, связанные с финансированием научно-технического прогресса (НТП). Было отменено регламентированное распределение прибыли по фондам экономического развития, ликвидировано большинство отраслевых централизованных фондов, упрощена система контроля за оплатой труда. Естественно, что все эти перемены играли важную роль и в системе финансирования инновационной деятельности.

Чтобы понять значимость процесса финансирования в общем контексте инновационной деятельности, рассмотрим подробнее некоторые его формы.

Банковский кредит. Долгосрочное кредитование, особенно в условиях развивающегося предпринимательства, могло бы стать одним из важных источников инновационных инвестиций. Нет необходимости говорить о важности долгосрочных кредитов для развития производства. Хотя долгосрочные банковские кредиты в первую очередь направлены на решение стратегических целей в экономике, коммерческому кредиту отводится сегодня весьма важное место в финансовом обеспечении работы инновационного предприятия. Этот вид экономических отношений постоянно развивается и все шире использует новые формы предоставления финансовых ресурсов. В данном случае речь идет о порядке выдачи кредита, способах его погашения, организации банковского контроля за соблюдением договорных условий [61].

Организация долгосрочного кредитования, как правило, базируется на трех основополагающих принципах: обеспеченности, срочности, платежеспособности. Сегодня предприятию-клиенту предоставлено право открывать ссудные счета не в одном, а в нескольких банках. Важным признаком современной системы кредитования инновационной деятельности предприятия является ее договорная основа. Все вопросы, возникающие по поводу кредитования, решаются непосредственно между банком и предприятием-заемщиком. При решении вопроса о выдаче долгосрочного инновационного кредита банк анализирует

перспективы экономического роста кредитуемого предприятия, возможности реализации продукции и ожидаемый рост доходов. Эта информация содержится в бизнес-планах, которые подготавливаются по каждому инновационному проекту. Как правило, коммерческий банк кредитует только те предприятия, которые имеют реальные сроки окупаемости проектов и наличие источников возврата кредита, обеспечивают окупаемость вложений в более короткие сроки, чем среднеотраслевые сроки окупаемости. На практике банковский кредит в отличие от бюджетного финансирования позволяет повысить эффективность инвестиционных мероприятий и в целом ряде случаев может оказаться более удобным методом мобилизации денежных средств на длительные сроки, чем выпуск корпоративных акций или размещение облигационных займов.

**Бюджетные ассигнования.** Важнейшим источником, обеспечивающим решение проблем финансирования научно-технического прогресса, являются средства государственного бюджета. За счет бюджетных средств выполняются целевые комплексные программы, финансируется деятельность Государственных Научных Центров, формируется Фонд содействия развитию малых предприятий в научно-технической сфере.

Фонд содействия развитию малых предприятий в научно-технической сфере создан с целью оказания финансовой поддержки малых наукоемких фирм, инкубаторов бизнеса, инновационных инжиниринговых центров. Средства фонда также могут расходоваться и на поощрение конкуренции в научно-технической сфере. Происходит это путем оказания финансовой поддержки высокоэффективным наукоемким проектам, которые разрабатываются малыми предприятиями. Основными источниками формирования средств этого фонда являются бюджетные ассигнования, добровольные взносы организаций и граждан, в том числе иностранных юридических и физических лиц, другие поступления.

Также в конце XX века приступила к своей деятельности еще одна государственная структура – Государственный фонд производственных инноваций. Этот фонд был создан в целях поддержки важнейших инновационных проектов по приоритетным направлениям научных исследований, освоения конкурентоспособных технологий и производств, а также мероприятий по освоению новых видов продукции. Основными задачами фонда являются:

- содействие государственной структурной, научно-технической и промышленной политике на основе поддержки инновационных проектов;

- отбор и реализация инновационных проектов, направленных на структурную перестройку экономики;

- поддержка инновационной деятельности, и освоения производства принципиально новых видов продукции путем финансирования строительства, реконструкции и технического перевооружения предприятий;

- содействие строительству и реконструкции наукоемких производств [62].

Однако дефицит государственного бюджета не позволяет рассчитывать на решение инвестиционных проблем только за счет государственных источников финансирования. При ограниченности бюджетных ресурсов как потенциального источника финансирования государство будет вынуждено перейти от бюджетного инвестирования к кредитованию. Уже сейчас ужесточился контроль за целевым использованием льготных кредитов. Для обеспечения гарантий возврата кредита внедряется система залога имущества и недвижимости, в частности земли.

Собственные средства инновационных предприятий. Опора на государственные источники имеет некоторые преимущества: возможность экономии затрат на научные исследования, особенно на начальных этапах, уменьшение степени риска и сокращение времени на освоение производства. Но, несмотря на большое значение для

инновационных процессов внешних финансовых источников, решающую роль и на уровне предприятий, и на национальном уровне играют собственные средства.

При формировании ресурсов используемых для финансирования инноваций используются следующие первичные источники:

средства износа нематериальных активов, включаемых в себестоимость продукции, которые отражают перенос стоимости инновационных процессов на стоимость продукции;

средства амортизационных отчислений на реновацию;

доходы от продажи научно-технической продукции, имущественных прав на объекты интеллектуальной и промышленной собственности;

доходы по прямым и портфельным инвестициям в исследование и технологическое развитие, получаемые в виде дивидендов и отчислений от прибыли;

средства выкупа объектов приватизации научно-технической сферы и эмиссионного дохода, поступающие в результате институциональных преобразований в порядке возврата государству инвестированного им капитала в технологическое развитие;

компенсации за несанкционированное использование научно-технических новшеств как объектов интеллектуальной и промышленной собственности.

Эти средства могут использоваться на обновление и расширение производства, осуществление научно-исследовательских, опытно-конструкторских и технологических работ и программ освоения новых видов конкурентоспособной продукции, содействующие укреплению материально-технической базы предприятия.

Для практического использования перечисленных источников представляется необходимым установить обязательный для всех организаций и предприятий порядок выделения средств по вышеупомянутым источникам инвестиционных средств и их перечисление на отдельный банковский счет, предусмотреть расходование этих фондов строго по целевому назначению. Если же

собственных средств недостаточно, а предприятие имеет солидный инновационный потенциал, то можно прибегнуть к дополнительной эмиссии ценных бумаг. Естественно, что этот путь доступен лишь предприятиям, которые организованы в форме акционерных обществ.

Иностранный венчурный капитал. Отдельным пунктом необходимо рассмотреть не иностранный венчурный капитал как одну из форм внешнего инновационного финансирования, а более широкую категорию, объединяющую как прямые, так и портфельные иностранные инвестиции в инновационную сферу. Ранее было отмечено, что доля внешних источников в структуре затрат на научные исследования неизменно растет. Этот рост объясняется усилением роли крупных иностранных венчурных фондов и значительным увеличением с их стороны объемов капиталовложений, чем и объясняется мое предпочтение.

Сегодня трудно встретить предприятие, которое не пыталось бы найти источник внешнего финансирования. Вариантов решения этой проблемы не много. Отечественная банковская система еще не окончательно восстановилась после финансового кризиса. Иностранные банки очень осторожны и не рискуют давать займы российским предприятиям. Если это и происходит, то только при наличии первоклассных гарантий возврата кредита, получить которые весьма и весьма проблематично.

Международные финансовые организации, такие как Европейский банк реконструкции и развития, Международная финансовая корпорация и другие если и принимают к рассмотрению крупный инвестиционный проект, то в большинстве случаев речь идет о частичном его финансировании, которое редко превышает 30% общей суммы. В международные финансовые организации стоит обращаться только тогда, когда уже есть стратегический инвестор или партнер.

Многие страны в период промышленной стагнации сталкивались с аналогичными проблемами. Одним из эффективных средств преодоления дефицита или высокой стоимости

инвестиционных ресурсов является развитие сети венчурных фондов. Своим появлением они обязаны США, где венчурные фонды создавались в основном для финансирования перспективных идей и начинаний.

В США существует несколько сотен венчурных фондов. В совокупности они управляют финансовыми ресурсами, оцениваемыми в 10 млрд. долл. Раз в месяц венчурные капиталисты собираются в Силиконовой долине, где им представляют несколько новых перспективных фирм. Фирмы, которым удалось попасть в Силиконовую долину, могут быть спокойны за свое финансовое состояние.

Интерес венчурных капиталистов США к новым компаниям основан на их мечте напасть на золотую жилу. На территории России размещены представительства около 25 управляющих компаний венчурных фондов.

Средний размер вложений — около 12 млн. долл., интервал значений — от 2 млн. долл. до 15 млн. долл. Существует практика совместного финансирования несколькими фондами одной компании. При этом суммарные инвестиции в одну компанию превышают 8 млн. долл.

У большинства фондов одним из акционеров является Европейский Банк Реконструкции и Развития, поэтому на деятельность управляющих компаний этих фондов, несомненно, определенное влияние оказывает руководство этой организации.

Срок существования этих фондов — 10 лет, что обеспечивает временной лаг для выбора и реализации самых надежных проектов. Кроме того, для минимизации риска средства вкладываются только совместно со стратегическим зарубежным партнером либо российскими федеральными или региональными структурами.

ЕБРР также принимал доленое участие в формировании еще ряда фондов, обычно совместно с Международной Финансовой Корпорацией. В тех фондах, где ЕБРР и МФК не являются акционерами, имеющими контрольный пакет, их влияние на выбор

стратегии деятельности управляющих компаний сводится к минимуму. Стратегия определяется менеджерами компаний и отражает их профессиональные предпочтения и оценку ими состояния рынка и бизнеса в государстве.

Суммарный капитал этих фондов составляет порядка 530 млн. долл. По имеющимся данным, 4 фонда этой подгруппы осуществили инвестиции в 82 российских компании на общую сумму порядка 270 млн. долл.

Общей чертой, объединяющей эти фонды, является ориентация на предприятия среднего бизнеса, что подтверждается минимальным размером инвестиций от 1 млн. долл.

Активные фонды. К этой группе можно отнести 6 фондов с суммарным капиталом порядка 1,26 млрд. долл., осуществивших до настоящего времени прямые инвестиции общим объемом не менее 430 млн. долл. в несколько десятков компаний.

Хотя эти фонды были в своей деятельности руководствуются указаниями крупных корпораций, или правительства страны, которая его создала, при выборе объекта инвестирования, они не учитывают сложившиеся политические тенденции.

Таким образом, деятельность фондов этой группы учитывает национальные интересы стран или корпораций, сформировавших их капитал, что, впрочем, нисколько не влияет на поддержку экономики и продвижения на российский рынок технологий венчурного бизнеса.

Для всех перечисленных фондов регионом интересов являются страны СНГ, Балтии, Центральной и Восточной Европы.

Отраслевыми предпочтениями данных фондов являются: сельское хозяйство и пищевая промышленность, потребительские товары и услуги, телекоммуникации, строительство, фармацевтика и т.д.

Отдельную позицию занимает Defence Enterprise Fund (Фонд оборонных предприятий), основная задача которого — оказание помощи молодым независимым государствам — России, Украине, Казахстану и Белоруссии в проведении приватизации оборонных

предприятий и усовершенствовании военных технологий и производственных мощностей. Фонд осуществляет совместное инвестирование модернизационных проектов оборонных предприятий с обязательным участием зарубежных партнеров соответствующего профиля.

В целом активность этих фондов в части прямых инвестиций значительно выше, чем фондов ЕБРР. По имеющимся данным объем размещенных в России средств уже превышает 40% от общего объема предполагаемых инвестиций в экономику. Такие фонды осуществляют инвестиции в средние и крупные предприятия, минимальный размер инвестиций составляет 3—5 млн. долл.

Пассивные фонды. К этой группе можно отнести 16 фондов, суммарный капитал которых составляет не менее 1,2 млрд. долл. Несмотря на высокий интерес к деятельности в России, отсутствуют достоверные сведения о масштабных инвестициях.

Состав этой группы фондов весьма разнообразен как по размерам капитала, так и по государственной принадлежности. Здесь присутствуют американские фонды с капиталами 300—700 млн. долл. и небольшой британский фонд Red Tiger с 15 млн. долл. капитала, финский FINNFUND и греческий Commercial Capital. Также известно, что большинство этих фондов активно действуют в странах Восточной и Центральной Европы, Черноморского бассейна.

Отраслевые предпочтения характерны для фондов, действующих на развивающихся рынках: телекоммуникации, потребительские товары и услуги, фармацевтика и медицина, продовольственные товары, природные ресурсы. Ряд фондов: Cruises Capital Management Fund, Commercial Capital, NIS Transformation Fund — проявляют интерес к технологиям.

Особенностью этих фондов является полная независимость в принятии решений по инвестированию: в основном их капиталы сформированы негосударственными корпоративными и частными инвесторами. Основное условие — удовлетворение интересов



акционеров, а именно обеспечение высокой доходности на вложенный капитал.

Поэтому совершенно очевидны причины неопределенности их планов с позиции деятельности в России: высокий уровень рисков, связанный с нестабильностью экономической ситуации в стране; скудность рынка ценных бумаг; таможенные ограничения и др.

Однако фонды этой группы сохраняют серьезную заинтересованность в расширении своего присутствия на российском рынке, разрабатывают оптимальные стратегии своей инвестиционной деятельности. Свидетельством этого является проведение регулярных совещаний представителей инвестиционных и венчурных фондов по оценке ситуации в странах Восточной Европы и СНГ, в том числе в России, и принятию согласованных решений по дальнейшей деятельности.

Схемы венчурного финансирования, используемые этими независимыми фондами, сводятся преимущественно к финансированию расширения производства посредством покупки части акций предприятий, выпускаемых в рамках вторичной эмиссии. Уже есть случаи удачного сотрудничества венчурных фондов с предприятиями [63].

Однако спрос на венчурный капитал все еще намного превышает его предложение. Одна из причин — отсутствие либо несовершенство соответствующей законодательной базы. Необходимы реальные стимулы для наших банков, страховых компаний и других инвесторов, для того чтобы они начали финансировать венчурный бизнес. Настал момент для внимательного изучения зарубежного опыта, и прежде всего в части создания режима наибольшего благоприятствования венчурному финансированию. Мировой опыт свидетельствует о том, что именно венчурный бизнес мог бы выступить в качестве мощного катализатора инвестиционной активности деловых кругов и обеспечить приток свежих инвестиционных ресурсов российским предприятиям.

Лизинг как перспективный источник финансирования инноваций. Лизинг – это адекватная современным условиям форма взаимодействия предпринимательских структур и финансовых институтов, способствующая росту инвестиционной активности и являющаяся методом поддержки малого и среднего предпринимательства. По сути – это кредит производителю для приобретения различных видов нововведений путем аренды. Данная форма отношений особенно важна для российских предприятий, где необходимо заменить более половины действующего оборудования, которое не в состоянии выпускать качественную продукцию. Лизингополучатель может быстро использовать в производстве новшество за незначительную плату, при необходимости может выкупить полученное по лизингу оборудование, но в то же время он не обязан продлевать кредит, если это ему невыгодно.

Лизинг в качестве средства финансирования капиталовложений стал использоваться с начала 50-х годов XX в.

Особенно широко в последние годы используется финансовый лизинг, когда предприниматель заказывает лизингодателю определенное оборудование, которое тот покупает у конкретного производителя, а потом отдает в аренду этому предпринимателю. В США таким образом используется 30% капитала, направляемого оборудования. Производитель машин получает дополнительный канал сбыта и прибыль, которую он использует на дальнейшее развитие производства, а пользователь получает возможность применения дорогостоящего современного оборудования, оно становится доступнее. В России развитие финансового лизинга сдерживается несовершенной правовой базой, общим инвестиционным кризисом и недостаточностью средств, выделяемых на цели потенциальными лизингодателями (лизинговые операции составляют 5% от всех кредитов коммерческих банков).

Различают лизинг краткосрочный (оперативный) и капитальный (финансовый) – это лизинг, при котором сделка заключается на срок, приближенный к полезному сроку службы арендуемого

оборудования, в случае прекращения контракта арендодатель получает компенсацию за все убытки, связанные с расторжением сделки, то практикуется финансовый лизинг с полной выплатой. Встречаются соглашения продаже с обратным лизингом, когда фирма продает оборудование, которым уже владеет, и берет его обратно на условиях лизинга.

По характеру лизинговых платежей различают:

лизинг с денежным платежом, когда все платежи проводятся в денежной форме;

лизинг с компенсационным платежом, когда платежи осуществляются в форме поставки товаров, произведенных на данном оборудовании, или в форме оказания встречной услуги;

лизинг со смешанным платежом, когда сочетаются перечисленные в первых двух случаях формы оплаты.

Финансовый лизинг применяется чаще всего тогда, когда необходимо быстрое промышленное освоение крупных технических инноваций, требующих приобретения дорогостоящих станков, оборудования, уникальной контрольно-измерительной техники, ЭВМ, энергетических установок, транспортных средств и т.п.

С развитием лизинга сформировалась «новая» теория, объясняющая, почему потребители стали все чаще отделять понятие «право собственности на имущество» от возможности пользоваться им. Согласно этой теории, основная цель производителей заключается не в накоплении активов, а в том, чтобы максимально производить. Поэтому потребители оказались склонны принять принципы аренды, а банки, учитывая перспективу развития фирм и, следовательно, возможный рост их оборота, – предоставлять кредиты исходя из прошлых результатов деятельности клиентов.

Современные тенденции экономического развития выявили ограниченность средств для обновления и расширения производства, а также трудности с реализацией продукции. В то же время необходимость внедрения инноваций в производственной сфере обусловила широкое распространение лизинговых операций. Все

возрастающее количество предприятий во всем мире, прежде всего малых и средних фирм, обращается к лизингу основных фондов. Для многих предприятий лизинг – единственный источник финансирования новшеств.

Таким образом, лизинговые сделки активизируют инновационный процесс, улучшают финансовое положение предприятий-лизингополучателей, способствуют повышению конкурентоспособности малого и среднего бизнеса. К услугам лизинга прибегают транснациональные корпорации, не испытывающие финансовых трудностей. Так, в США 80% фирм регулярно приобретают на условиях лизинга необходимые им виды машин и оборудования. Государственные органы власти не только лицензируют лизинговую предпринимательскую деятельность. Ежегодно в Федеральной инвестиционной программе в структуре инвестиций, направляемых на конкурсной основе для реализации высокоэффективных коммерческих проектов, выделяются целевые средства для финансирования технического перевооружения и модернизации производства с использованием операций финансового лизинга. Доля лизинга в финансировании капиталовложений в промышленно развитых странах составляет 25–30%. В настоящее время в России доля лизинга в государственных инвестициях в промышленность, сельское хозяйство и транспорт превышает 20%.

Несмотря на то, что лизинг делает доступными для предприятий, в том числе малых, многие виды дорогостоящего оборудования, потребность в котором возникает периодически (например, при проведении НИОКР или выпуске узкоспециализированной продукции), широкого его развития в России пока не наблюдается.

В плане развития инновационной деятельности в государстве очень важным элементом является законодательство, регулирующее данную деятельность. Для развития этого вида деятельности в Донецкой Народной Республике целесообразнее будет использовать

опыт законодательного регулирования стран СНГ (в частности России и Украины).

В Российской Федерации на данный момент ситуация с регулированием научно-исследовательской деятельности является следующей: федеральный закон об инновационной деятельности отсутствует. Его разработка ведется уже более 12 лет. Законодательная база РФ по инновационной деятельности практически пуста. Законодатели планируют в перспективе принятие более 2-х десятков законов, связанных с инновационной тематикой. Есть льготы для малых предприятий (в т.ч. инновационных), которые предусмотрены в Налоговом и Гражданском Кодексах. Однако, по факту в этих законодательных документах не учитывается специфичность инновационных предприятий и не стимулируется развитие инновационной деятельности.

В 42 субъектах РФ приняты региональные законы по инновационной деятельности. По мнению большинства экспертов, в области инновационной деятельности только федеральный закон может определить политику по формированию инновационной экономики. На его базе предусматривается развитие федерального и регионального законодательства, а также принятие подзаконных актов. Однако, даже с учетом такого положения, инновационная деятельность в государстве продолжает развиваться, опираясь на следующие нормативные документы: Гражданский Кодекс Российской Федерации, Налоговый Кодекс Российской Федерации, Федеральный Закон "О передаче прав на единые технологии" от 25 декабря 2008 года, Федеральный Закон "О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации по вопросам создания бюджетными научными и образовательными учреждениями хозяйственных обществ в целях практического применения (внедрения) результатов интеллектуальной деятельности", Федеральный Закон "О науке и государственной научно-технической политике", а также акты Правительства РФ «Об утверждении Правил формирования, корректировки и реализации приоритетных

направлений развития науки, технологий и техники в Российской Федерации и перечня критических технологий Российской Федерации», «Основные направления государственной инвестиционной политики Российской Федерации в сфере науки и технологий», «О Правилах зачисления в доход федерального бюджета и использования средств, получаемых от реализации договоров, заключаемых при вовлечении в экономический и гражданско-правовой оборот результатов научно-исследовательских, опытно-конструкторских и технологических работ» и др. [64].

Современная ситуация, с точки зрения правового обеспечения инновационной деятельности в Украине, характеризуется отсутствием единых методологических подходов к созданию необходимой законодательной базы. Действующие законодательные акты почти не учитывают реально существующих экономических и социальных условий, правовое регулирование в сфере инновационной деятельности не имеет комплексного характера. По большей части законодательные акты, связанные нормативно-правовым регулированием инновационной деятельности, являются несогласованными между собой и, хотя и определяют общие, наиболее принципиальные положения, однако не регламентируют инновационную деятельность как логический инновационный процесс, направленный на ускорение экономического развития Украины.

Нормативно-правовые акты, которые регулируют инновационную деятельность в Украине можно условно подразделить на общие и специальные.

Общие нормативные акты определяют основные стратегические принципы осуществления инновационной деятельности в Украине. В конституции Украины заложены исходные правовые предпосылки государственной инновационной политики. Так, статья 54 гарантирует гражданам свободу научного и технического, а также других видов творчества, защиту интеллектуальной собственности и авторских прав. В этой же статье определено, что

государствосодействует развитию науки, становлению международных научных связей.

Статья 116 Конституции Украины обязывает Кабинет Министров Украины обеспечить реализацию политики в сфере образования, науки и культуры согласованно с другими направлениями экономической деятельности. Согласно с пунктом 4 этой статьи Кабинет Министров Украины разрабатывает и осуществляет общегосударственные программы экономического, научно-технического, социального и культурного развития Украины. Кроме Конституции Украины, общие нормы относительно инновационной деятельности содержались в Законе Украины «Об основах государственной политики в сфере науки и научно-технической деятельности», от 13 декабря 1991 года.

В декабре 1998 года этот закон получил название Закона Украины «О научной и научно-технической деятельности» [65]. Данный законодательный акт определяет цели государственной политики в научной и научно-технической деятельности, устанавливает основные принципы и направления государственного регулирования и управления инновационной сферой, определяет формы и методы влияния государства на развитие научно-технической сферы. Прежде всего, это касается финансово-кредитных и налоговых рычагов регулирования, использования средств программно-целевого планирования и прогнозирования, формирования государственных, научных и научно-технических программ, государственного заказа на научно-техническую продукцию, поддержки функционирования системы научно-технической информации. Предусмотрено также, что государство обеспечивает бюджетное финансирование научной и научно-технической деятельности (кроме расходов на оборону) в размере около 2% ВВП. К сожалению, эта норма так и не была введена в действие. Реальные объемы расходов были и остаются значительно меньше установленной границы, что приводит к

постепенному разрушению отечественного научно-технического потенциала.

Анализ нормативно-правового регулирования инновационной деятельности в Украине показывает, общее законодательство, которые закрепляет основы государственной политики в сфере инновационной деятельности, достаточно развито, но носит преимущественно декларативный характер, так как не предлагает эффективных механизмов обеспечения выполнения государственной политики в сфере инновационной деятельности на уровне специальных нормативно-правовых актов. Не действуют реально механизмы косвенной государственной политики, хотя блок финансового законодательства и позволяет это делать. Так, например, в налоговом законодательстве Украины среди принципов построения и назначения системы налогообложения первым принципом значится стимулирование научно-технического прогресса, технологического обновления производства, выхода отечественного товаропроизводителя на мировой рынок высокотехнологической продукции. Однако на деле финансовые институты чаще противодействует инновационному развитию, нежели содействуют ему, являясь инициаторами приостановки статей законов, касающихся предоставления налоговых льгот исполнителям инновационных проектов.

В качестве вывода по вышеизложенному материалу можно сказать следующее: инновационная деятельность - вид деятельности, связанный с трансформацией инноваций в новый усовершенствованный продукт, внедренный на рынке; в новый или усовершенствованный технологический процесс, использованный в практической деятельности; в новый подход к социальным услугам.

Долговременная устойчивость высоких темпов экономического роста невозможна без существенного увеличения доли конкурентоспособной продукции, опережающего по сравнению с сырьевыми рост высокотехнологичных отраслей. Мировой опыт свидетельствует, что ускорение инновационного развития не может



быть обеспечено только за счет «точечного» финансирования. Необходимо системное, крупномасштабное финансирование в конкурентоспособные или потенциально конкурентоспособные отрасли, а также в отрасли, сопряженные с ними по цепочке технологических взаимосвязей.

Российская промышленность обладает условиями, необходимыми для активизации ее инновационного развития. Более того, в последние годы эти условия становятся все более благоприятными и достаточными: экономика растет относительно высокими темпами, финансовый потенциал никогда прежде не был настолько масштабным. Вместе с тем, несмотря на многочисленные намерения, выражающиеся в необходимости в сжатые сроки инновационного обновления промышленности это происходит достаточно медленно.

Несмотря на повышенный интерес к проблемам финансирования инновационного развития промышленности оно сдерживается рядом весомых факторов, отражающих специфику экономики. Несовершенство структуры источников финансирования инновационной деятельности препятствует непосредственному использованию опробованного мировой практикой механизма вовлечения финансовых ресурсов в инновационный процесс, что, в частности, подтверждается тем, что амортизация - важнейший источник финансирования процессов технологической модернизации - занимает несвойственную ему низкую долю среди других источников финансирования и, в основном, используется не по назначению. Другими, противодействующими факторами являются: ориентация предприятий на решение текущих, а не долгосрочных стратегических задач, ограничение спроса (во многом из-за отсутствия мотивации у предприятий-потребителей инновационной продукции), высокого кредитного риска, а также нерешенность и недостаточная разработанность финансово-экономического механизма, обеспечивающего активизацию инновационной деятельности являющейся глобальной проблемой нашей экономики.

А в качестве основы для развития инновационной деятельности на территории Донецкой Народной Республики можно предложить следующий план действий:

во-первых необходимо проводить политику дальнейшего развития промышленного сектора;

во-вторых принятие необходимого для регулирования инновационной деятельности законодательства, в первую очередь основного закона регламентирующего основы проведения и поддержки инновационной деятельности (научных и прикладных исследований, модернизации производства и т.д.);

в-третьих создание развитой системы финансирования инновационных процессов.

Результатом всех вышеуказанных рекомендаций будет повышение уровня развития промышленного комплекса, общий рост уровня развития экономики а также достижение одной из основных целей государственной политики – улучшение уровня благосостояния населения. Всех этих целей можно достигнуть, но обязательным условием этого процесса является постоянное развитие, составной частью которого является инновационная деятельность.

## **2.6. Управление активизацией инновационной деятельности предприятия**

Инновационная деятельность является таким видом деятельности субъектов хозяйствования, которая направлена на появление новых или усовершенствованных решений, оформленных в инновациях.

К основным условиям возникновения инноваций относят:

наличие подкрепленного покупательной способностью спроса, возможность его формирования, которая выражается в возможностях рынка воспринять инновации определенного типа и направленности;

возможность воплощения достижений науки и техники в конкретные товары, способные удовлетворить запросы потребителей; экономическая возможность и целесообразность предприятия-инноватора разработать (или приобрести новые идеи, технологии), изготовить и продвигать инновации на рынке. В основе повышения эффективности расходов лежат два инновационных принципа: повышение кривой эффективности инновации и управление цепью создания инновационной стоимости.

Первый принцип связан с тем, что каждая дополнительная денежная единица, потраченная на разработку нового продукта, дает все меньше и меньше отдачи.

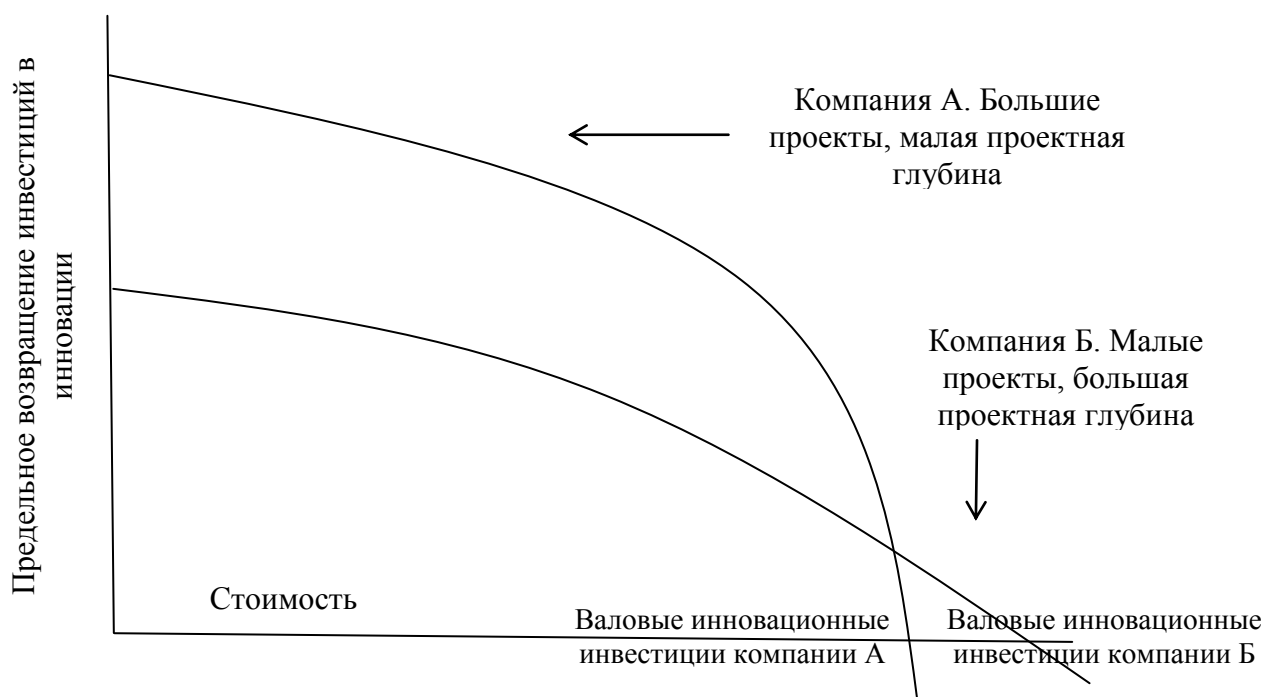


Рис. 2.22. Кривая инновационной эффективности

Расходы выше определенного уровня на любой портфель разработок является результатом низкой отдачи, поскольку компании сначала инвестируют в лучшие проекты, а затем в менее привлекательные, пока не начинают тратить на все более сомнительные проекты [65]. Эта закономерность отражена на рис. 2.22, где представлено сравнение возврата на инвестиции в инновации двух компаний с различными инновационными портфелями.

Чем больше область под кривой, тем выше эффективность инноваций предприятия. Каждое предприятие имеет собственную кривую инноваций, которую можно обнаружить, пользуясь ROI каждого проекта по фазам его развития и приростом инвестиций в инновации. Эта кривая очень важна, так как предусматривает будущие доходы компании, прибыль и рост, которые обеспечиваются новыми продуктами. Закон уменьшения эффективности инновации иллюстрирует случаи, когда увеличение расходов на исследовательскую деятельность и разработки не приводило к значительному увеличению продаж или прибыли.

Принцип второй: управление всей цепью создания инновационной стоимости. Повышение кривой эффективности инновации требует успешной многофункциональной деятельности. Успешные инновации - это эффективно организованная цепь создания стоимости [66].

Способность к инновации требует освоения или использования 4 важных способностей предприятия: генерирование идей, отбор проектов, разработку и коммерциализацию. Кривая эффективности инновации не может быть поднята, пока предприятие не овладеет всеми 4 элементами, за исключением категории венчурных предприятий (рис. 2.23).

На сегодня крупные компании не занимаются разработками инноваций. Они привлекают их извне. Генерацией идей занимаются небольшие компании, ведь для гигантов такая деятельность является рискованной.

Таким образом компании имеют определенное количество инноваторов, разбросанных по всему миру. В свою очередь инноваторы пытаются сделать все возможное, чтобы крупные компании привлекли их идеи в производство определенной продукции или предоставления услуг. Таких инноваторов можно отнести к категории свободных инноваторов, ведь они работают сами на себя [67]. Есть еще и наемные инноваторы, работающие по найму на конкретном предприятии.



Рис. 2.23. Цепь создания инновационной стоимости

Факторы влияния на активизацию инновационной деятельности предприятий приведены в табл.2. 13.

Таблица 2.13

Факторы влияния на активизацию инновационной деятельности предприятий

Факторы влияния на активизацию инновационной деятельности	Проблемы, которые препятствуют активизации инновационной деятельности
1	2
Макроэкономические факторы:	
Органы государственной власти	1. Отсутствие системного управления инновационной деятельностью самим государством. 2. Недостаток стимулирования со стороны региональных органов власти инновационной деятельности предприятий и организаций
Законодательные акты	1. Отсутствие целостной нормативно-правовой базы, которая бы регулировала ведение и активизацию инновационной деятельности на предприятиях
Микроэкономические факторы:	
Потребители	1. Недостаточное информирование потребителей о продуктах инновационной деятельности. 2. Существует неопределенный спрос на инновационные товары или услуги

1	2
Ресурсы	1. Наличие морально устаревшего и физически изношенного оборудования. 2. Коэффициент обновления оборудования, по экспертным оценкам, не превышает 1 - 1,5% в год
Работники	1. Наличие тенденции к уменьшению ученых и инженеров, которые занимаются инновациями. 2. Ухудшение возрастной структуры исследователей с каждым годом. 3. Рост эмиграции специалистов в сфере инноваций

Итак, на макроэкономическом уровне существует несогласованность действий в сфере управления инновационной деятельностью. Это приводит к потере человеческих и финансовых ресурсов, негативно влияет на процесс активизации инновационной деятельности предприятия.

Существенно на активизацию инновационной деятельности на микроэкономическом уровне влияет размер предприятия, в том случае, если предприятие пытается быть постоянно активным в выполнении НИР и, как следствие, инновационно активным, ему надо иметь необходимую численность персонала. Значительная часть технических продуктов требует долгих лет исследований, а большинство малых и средних предприятий не в состоянии держать в своем штате работников, которые занимались бы только выполнением НИР и работали неполный рабочий день [68].

Еще одной проблемой является то, что на многих рынках существует очень жесткая конкуренция и цикл производства сокращается. Некоторые рынки насыщаются, и достаточно трудно непрерывно находить новые идеи для производства новой продукции или услуг.

Однако большинство причин неэффективного запуска новых товаров являются внутренними. К ним можно отнести:

несовершенство регламентов управления процессом создания новых продуктов;

равнодушие менеджеров;

медлительность в разработке новых продуктов;

несистемный подход к разработке новых продуктов;  
 низкий уровень координации в процессе разработки новоготовара на крупных промышленных предприятиях [69].

В целом можно сформулировать следующие основные последствия неудач для предприятия, связанные с неэффективным выпуском нового продукта:

замораживание средств, потраченных на сырье и материалы при создании продукта, невостребованного рынке;

убытки от неэффективных инвестиций в продукт;

потеря рыночных возможностей для предприятия вследствие несвоевременного вывода на рынок нового продукта;

недостижение стратегических целей предприятия [70].

Инновационная деятельность на предприятии не может происходить безконтрольно, ею необходимо эффективно и спланировано управлять. Организации используют различные подходы к управлению инновационной деятельностью, в частности системный, маркетинговый, функциональный, воспроизводственный, нормативный, комплексный, интеграционный, процессный, количественный, административный, поведенческий, ситуационный и др. Краткую характеристику каждого подхода, преимущества и недостатки каждого из них отражает табл. 2.14.

Таблица 2.14

Сравнительная характеристика подходов к управлению инновационной деятельностью

Подходы	Краткая характеристика	Преимущества	Недостатки
1	2	3	4
Системный подход	Управление рассматривается как сложная система, которая включает различные взаимодействующие и взаимосвязанные между собой и внешней средой подсистемы	Выявление и четкое определение конкретных целей; цели отдельной подсистемы не конфликтуют с целями всей системы	Внешняя среда может препятствовать функционированию системы
Маркетинговый подход	Субъекты управления инновационной деятельностью во время решения любых задач руководствуются потребностями потребителя и принимают решения с учетом спроса	Позволяет повысить качество выхода системы через анализ потребностей рынка и потребителей	Требует значительных затрат на исследования и анализ рынка

Продолжение табл.2.14

1	2	3	4
Функциональный подход	Суть подхода в том, что управление рассматривается как совокупность функций, которые нужно выполнить для удовлетворения потребностей. Происходит установление функциональных связей между субъектами и структурными подразделениями, участвующими в инновационном процессе	Создание оригинальных объектов, которые будут удовлетворять потребности потребителей, искать новые технические подходы для решения настоящих и будущих потребностей	Значительные затраты времени и средств для формирования вариантов; неуверенность в выбранном варианте
Воспроизводственный подход	Воспроизведение производства товара удовлетворяет потребности рынка, осуществляется с меньшими совокупными затратами аналогичных товаров на данном рынке	Для повышения качества и конкурентоспособности товара проводят маркетинговые исследования	Трудности при прогнозировании параметров и показателей для определения прибыли
Нормативный подход	В системе инновационного менеджмента, устанавливаются нормативы для определения эффективности инновационной деятельности: величина прибыли, совокупные затраты, авторитет на рынке, конкурентные позиции	Установление нормативов в системе инновационной деятельности помогает повысить организованность, уровень автоматизации планирования, учета и контроля на всех уровнях управления в этой системе	Из-за изменения условий функционирования организации, поставленные нормативы не всегда выполняются, что влияет на деятельность
Комплексный подход	При использовании комплексного подхода учитываются технические, экологические, экономические, организационные, социальные, психологические, а при необходимости и другие аспекты менеджмента и их взаимосвязи	Сосредоточение внимания на всех аспектах менеджмента обеспечивает эффективное выполнение поставленных задач	Если пренебречь одним из аспектов менеджмента, то проблема может быть не решена
Интеграционный подход	Направлен на исследование и усиление взаимосвязей между отдельными компонентами системы инновационного менеджмента, между стадиями жизненного цикла объекта управления, между уровнями управления по вертикали, между субъектами управления по горизонтали	Дает фирме дополнительные возможности повысить оперативность управления и качеством продукции. Ускоряет использование новинок на предприятии	Значительные затраты на интеграцию на всех этапах жизненного цикла товара
Процессный подход	Процесс управления является связью непрерывных взаимосвязанных действий по планированию, организации, учета и контроля инновационной деятельности	Внимание фокусируется на взаимосвязи отдельных действий, каждое из которых, в свою очередь, является процессом	Определенный процесс управления не всегда решает проблемы



Продолжение табл.2.14

1	2	3	4
Количественный и качественный подход	Сочетание качественных оценок и количественных параметров с помощью математических, статических методов, инженерных расчетов, экспертных оценок и др. Важно использовать наиболее точные методы анализа, прогнозирования и оптимизации управленческого решения	Увеличение расходов на повышение точности прогнозов сохранит предприятие от некачественного управленческого решения и сопутствующих финансовых убытков	Финансовые расходы, которые не всегда становятся оправданными - управленческое решение ложное
Административный подход	Заключается в регламентации функций, прав, обязанностей, нормативов качества, затрат, продолжительности элементов системы инновационного менеджмента в нормативных актах (приказах, распоряжениях, указаниях, стандартах, инструкциях, положениях и т.п.).	Система планов, программ и задач, нормативно-директивных и методических документов стабилизирует работу всего коллектива	Не всегда должное качество документов может изменить стабильность работы всего коллектива
Поведенческий подход	Помогает работникам осознать свои личные возможности и способности, которые помогут им в построении и управлении инновационной деятельностью	Повышает эффективность фирмы за счет повышения эффективности ее человеческих ресурсов	Требует дополнительных затрат времени и финансов
Ситуационный подход	При большом количестве факторов как в самой организации, так и во внешней среде, не может существовать единого правильного способа управления объектами. Самым эффективным методом в конкретной ситуации будет метод, который больше всего соответствует данной ситуации, максимально адаптирован к ней	Возможность изменения способов управления объектами в зависимости от ситуации, которая сложилась, что позволяет избежать перебоев в деятельности организации	Значительные затраты финансов и времени из-за изменения способов управления объектами в соответствии с каждой новой возникающей ситуацией

Учитывая преимущества и недостатки каждого подхода, можно сделать вывод, что системный подход будет эффективным при управлении инновационной деятельностью, ведь он позволяет разработать и внедрить в организацию постоянно действующие традиции и правила развития, идентифицировать причинно-следственные связи между уже достигнутым и ожидаемым состоянием технологий, качества профессионализма кадров, приводит к более эффективному использованию всех ресурсов фирмы, что

позволяет приобретать конкурентные преимущества путем внедрения изменений в управлении [77].

На сегодня одним из главных факторов экономического роста является эффективное финансирование инновационного процесса. Этот вид деятельности является чрезвычайно рискованным, непредсказуемым и требует значительных капиталовложений на каждом этапе, начиная от возникновения идеи и заканчивая ее конечной коммерциализацией и реализацией. Учитывая различия инновационных проектов друг от друга, целесообразно привести ряд методов финансового обеспечения инновационной деятельности предприятия, учитывая особенности их использования для обеспечения успешного развития предприятия (табл. 2.15).

Таблица 2.15

Методы финансового обеспечения инновационной деятельности предприятия [72]

Метод финансирования	Характеристика проекта	За счет чего обеспечивается финансирование
1	2	3
Самофинансирование	небольшие реальные проекты, для которых трудно определить срок окупаемости и уровень доходности	чистая прибыль; амортизационные отчисления
Акционирование	крупные проекты со значительными сроками окупаемости расходов; при отраслевой или региональной диверсификации	эмиссия акций
Кредитное финансирование	небольшие краткосрочные проекты с высокой нормой рентабельности инвестиций	кредиты банков; долговые обязательства юридических и физических лиц; целевые облигационные займы
Бюджетное финансирование	проекты связаны с проведением важнейших научно-технических разработок, выполняемых по государственному заказу или в рамках международного научно-технического сотрудничества на конкурсной основе	бюджетный кредит; закрепление в государственной собственности части акций созданных акционерных обществ; возмещение части вложенных инвестором финансовых ресурсов
Лизинг и селенг	модернизация и реконструкция предприятия с высокой степенью изменения технологии	передача движимого и недвижимого имущества во временное пользование

Продолжение табл.2.15

1	2	3
Проектное финансирование	долгосрочные крупные проекты развития инфраструктуры промышленности, а также предоставление коммунальных услуг с использованием специфических финансовых инструментов	банковский, коммерческий, государственный, международный капитал
Венчурное финансирование	долгосрочные рискованные проекты	большие и международные компании, банки, страховые и пенсионные фонды, частные инвесторы

Анализ рассмотренных методов финансового обеспечения инновационной деятельности предприятия в разрезе особенностей их применения и характеристик инновационных проектов дает возможность выделить признаки для использования того или иного метода: по его приоритетности с учетом специфики проекта, его срока окупаемости, размера, рискованности и направленности.

В целом общая сумма финансирования инновационного проекта фирмы может состоять из средств, направляемых:

на финансирование затрат по техническому перевооружению, модернизации и увеличению производственных мощностей;

финансирование расходов по подготовке и освоению новой и модернизированной продукции, изготовлению опытных образцов, разработке прогрессивных технологических процессов;

проведение НИОКР, финансирование затрат на приобретение оборудования, устройств и других товарно-материальных ценностей, необходимых для этих работ;

компенсацию увеличения расходов на производство новой продукции в период ее освоения;

финансирование прироста собственных оборотных средств, а также на возмещения их недостатка;

погашение долгосрочных кредитов банков, и на уплату процентов по ним [73].

Развитие успешной инновационной деятельности требует наличия соответствующей информационной базы. Она необходима для того, чтобы уменьшить степень неопределенности в принятии решений по инновационному проекту и повысить обоснованность уже принятых инновационных идей. Информация должна содержать сведения об особенностях функционирования рыночных и регулирующих механизмов инновационной деятельности субъектов хозяйствования, общеэкономические, политические, социальные, правовые, экологические и другие условия инновационной среды, сферы производства и потребления изделий и услуг, финансово-кредитную и научную сферы, данные о фактических и потенциальных потребителях, конкурентов, деловых партнеров и т. д.

Можно выделить внешнюю и внутреннюю информацию, необходимую для каждого из этапов инновационного процесса (табл. 2.16).

Таблица 2.16

Источники внешней и внутренней информации этапов инновационного процесса

Этап	Источники внешней информации	Источники внутренней информации
I. Фундаментальные исследования	Информация о новейших разработках и изменения в технологии. Сбор и систематизация информации о явлениях окружающей среды. Маркетинговые исследования и анализ	Отбор внешней информации, генерирование идей. Разработка новых путей развития проблемы
II. прикладные исследования	Технические рекомендации независимых экспертов	Технические расчеты и результаты экспериментов
III. Опытно-конструкторские разработки	Информация от заказчика об основных характеристиках изделия	Монтажная и эксплуатационная документация. Расчет сметы расходов
IV. Освоение производства нового изделия	Анализ рынка, проверка сбытовой сети	Оценка финансового состояния предприятия

То есть, для организации инновационной деятельности на предприятии необходимо использовать наиболее полное количество

нужной информации из различных источников. Необходимо отдельно оценить и проанализировать каждый из представленных этапов согласно соответствующей среде. Важно определить, когда именно необходимо использовать внутренние источники отчетности в процессе инновационной деятельности, а когда на помощь придут источники внешней среды [74].

Целью предприятия становится определение источников информационного обеспечения, способствующих развитию именно инновационной составляющей их деятельности. Независимо от того, пользуется руководство предприятия лишь совокупностью Интернет-ресурсов, для развития инновационного процесса, охватывает все известные источники получения информации, или продвигает политику проверенных источников, все эти направления должны быть выверенными, прогнозируемыми, обязательно надо проанализировать альтернативные источники получения информации. Ведь выгодная расстановка приоритетов обеспечения необходимыми данными дает предприятию конкурентное преимущество, а, следовательно, и возможность внедрения эффективной инновационной деятельности [75].

Малые инновационные предприятия (эксплеренты) - технологические лидеры в зарождающихся отраслях экономики, открывающие новые сегменты рынка, развивающие новые производства, повышающие наукоемкость и конкурентоспособность производства и тем самым способствующие формированию новых технологических укладов [76]. Прирост числа малых инновационных предприятий РФ представлено на рис. 2.24

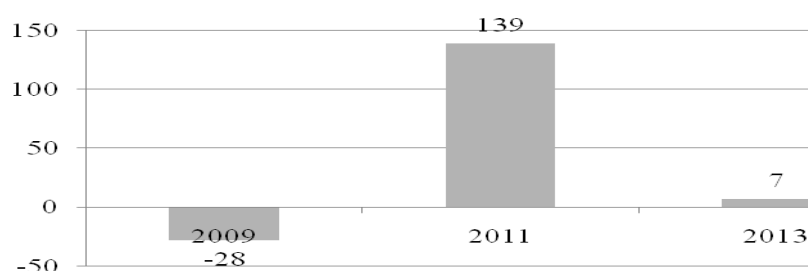


Рис. 2.24. Прирост числа малых инновационных предприятий РФ (ед.) [77]

К сильным сторонам малых инновационных предприятий относят следующие:

оперативное принятие управленческих решений, позволяет сократить продолжительность инновационного цикла;

низкий уровень накладных расходов, благодаря прямым и персональным контактам с ними;

отсутствие бюрократических процедур при создании в виде минимальной управленческой иерархии предприятий [78].

Из рис. 2.14 видно, что наибольший рост малых инновационных предприятий приходится на 2011г., а в 2009г. наоборот – наблюдается отрицательный прирост.

Учредителями малых инновационных предприятий свойственна высокая мотивация предпринимательской деятельности, несмотря на ответственность за ее успех в условиях коммерческого риска. К мотивам инновационного предпринимательства можно отнести:

возможность собственных творческих проектов;

высокий уровень самостоятельности, свободы в принятии решений;

утверждение высокого стиля и творческое признание на успех в инновационной сфере и др. [79].

Технологические инновации – это инновации, предусматривающие расширение ассортимента и улучшение качества товаров и услуг, производимых (инновационный продукт), или технологий, которые используются (инновация-процесс). Именно они положены в основу удовлетворения все больших и разнообразных личных, производственных и других нужд, насыщения и обновления рынков товаров и услуг, повышения серийности производства, изменения моделей и поколений техники, технологических укладов и технологических средств производства [74].

Динамика структуры организаций, осуществлявших технологические инновации в РФ, представлены в табл. 2.17.

Таблица 2.17

Удельный вес организаций, осуществляющих технологические инновации в РФ, % [77]

	2010	2011	2012	2013	2014
Всего	7,9	8,9	9,1	8,9	8,8
Добыча полезных ископаемых	6,6	6,8	7,0	6,4	6,5
Обрабатывающие производства	11,3	11,6	12,0	11,9	12,2
Производство пищевых продуктов, включая напитки и табак	9,5	9,6	9,3	9,0	10,3
Производство кокса и нефтепродуктов	30,2	31,7	31,7	27,1	23,0
Химическое производство	23,3	21,4	21,5	23,0	21,4
Металлургическое производство и производство готовых металлических изделий	13,2	13,3	13,9	13,0	13,0
Производство машин и оборудования	14,8	15,3	14,8	14,9	14,6
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	4,3	4,7	4,9	4,7	4,5
Связь	11,9	11,1	11,7	11,8	10,7
Деятельность, связанная с использованием вычислительной техники и информационных технологий	8,7	7,9	8,3	8,4	8,0
Научные исследования и разработки	-	28,8	29,1	29,6	31,6
Предоставление прочих видов услуг	3,5	3,6	3,0	2,6	2,7

Из данных табл. 2.17 видно, что удельный вес организаций, осуществляющих технологические инновации в РФ, находится на достаточно низком уровне. Среди видов экономической деятельности наибольшая доля предприятий, осуществляющих технологические инновации относятся к сфере производства кокса и нефтепродуктов и химического производства (свыше 20%), а наименьшая – к сфере производства и распределения электроэнергии, газа и воды (менее 5%).

Можно выделить основные сдерживающие факторы развития технологических инноваций промышленных предприятий: низкий уровень государственного финансирования инновационного развития и недостаточность собственных средств предприятий; низкая инвестиционная активность отечественных, зарубежных инвесторов; несовершенство налогового законодательства; отсутствие мотивации отечественных предприятий к внедрению научно-исследовательских

и опытно-конструкторских работ и реализации их результатов; ослабление взаимосвязей науки и производства.

Расходы на технологические инновации представляют собой выраженные в денежной форме фактические расходы, связанные с осуществлением различных видов инновационной деятельности, выполняемой в масштабе предприятия (отрасли, региона, страны) [65].

Общая сумма расходов на технологические инновации состоит из текущих и капитальных расходов, направленных на: выполнение исследований и разработок; приобретение новых технологий, производственное проектирование, другие виды подготовки производства для выпускаемых продуктов, внедрения новых методов их производства; приобретение машин, оборудования, установок, других основных средств, связанных с внедрением инноваций; маркетинг, рекламу и прочие расходы.

В табл. 2.18 представлены затраты на технологические инновации организаций РФ в 2010-2014 гг.

Таблица 2.18

Затраты на технологические инновации организаций, по видам экономической деятельности РФ, тыс. руб. [80]

	2010	2011	2012	2013	2014
Всего	400 803,8	733 816,0	904 560,8	1 112 429,2	1 211 897,1
Добыча полезных ископаемых	53 541,7	70 239,3	87 775,3	94 525,7	123 898,8
Обрабатывающие производства	260 835,2	370 006,0	430 459,6	580 116,4	581 125,1
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	35 386,4	29 196,9	65 425,7	72 136,2	73 294,2
Связь	33 710,4	130 211,3	75 842,6	45 550,0	38 403,8
Деятельность, связанная с использованием вычислительной техники и информационных технологий	4 973,6	7 542,7	7 388,1	20 583,4	8 662,5
Научные исследования и разработки	-	116 525,5	226 779,5	289 457,0	387 832,4
Предоставление прочих видов услуг	12 356,5	10 094,3	10 890,1	10 060,6	14 224,3



На основании данных табл. 2.18 видно, что объемы затрат на технологические инновации организаций на протяжении исследуемого периода растут.

Среди видов экономической деятельности наибольшие объемы затрат направлены в сферу обрабатывающих производств и научных исследований и разработок.

На рис. 2.25 представлен объем инновационных товаров, работ, услуг по РФ в период с 2010 г. по 2014 г. [80]

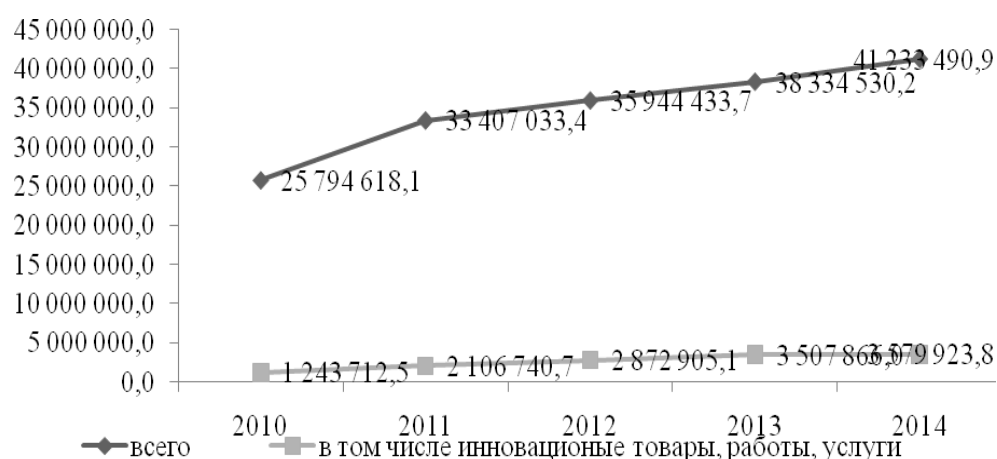


Рис. 2.25. Объем инновационных товаров, работ по РФ, млн. руб.

На протяжении 2010-2014 гг. объемы инновационных товаров, работ, услуг продолжают расти.

В табл. 2.19 представлены основные показатели инновационной деятельности РФ в 2010-2014 гг.

Таблица 2.19

Основные показатели инновационной деятельности РФ [74]

Единица измерения	2010	2011	2012	2013	2014
1	2	3	4	5	6
Инновационная активность организаций (удельный вес организаций, осуществлявших технологические, организационные, маркетинговые инновации, в общем числе обследованных организаций)					
процент	9,5	10,4	10,3	10,1	9,9
Удельный вес организаций, осуществлявших технологические инновации, в общем числе обследованных организаций					
процент	7,9	8,9	9,1	8,9	8,8
Отгружено товаров собственного производства, выполнено работ и услуг собственными силами (в том числе инновационные товары, работы, услуги)					

Продолжение табл.2.19

1	2	3	4	5	6
млн.	25 794 618,1	33 407 033,4	35 944 433,7	38 334 530,2	41 233 490,9
рублей	1 243 712,5	2 106 740,7	2 872 905,1	3 507 866,0	3 579 923,8
Удельный вес инновационных товаров, работ, услуг в общем объеме отгруженных товаров, выполненных работ, услуг					
процент	4,8	6,3	8,0	9,2	8,7
Затраты на технологические инновации в фактически действовавших ценах					
млн. рублей	400 803,8	733 815,9	904 560,8	1 112 429,2	1 211 897,1
Удельный вес затрат на технологические инновации в общем объеме отгруженных товаров, выполненных работ, услуг					
процент	1,6	2,2	2,5	2,9	2,9
Удельный вес организаций, осуществлявших организационные инновации, в общем числе обследованных организаций					
процент	3,2	3,3	3,0	2,9	2,8
Удельный вес организаций, осуществлявших маркетинговые инновации, в общем числе обследованных организаций					
процент	2,2	2,3	1,9	1,9	1,7
Удельный вес организаций, осуществлявших экологические инновации, в общем числе обследованных организаций					
процент	4,7	5,7	2,7	1,5	1,6

Основываясь на данных табл. 2.19, можно сделать вывод, что в РФ сфера инноваций медленными, но уверенными темпами продолжает развиваться.

По данным официальной статистики, динамика инновационной активности предприятий в Украине имеет неравномерный характер в части количества предприятий, которые занимались инновационной деятельностью, с 2010г. по 2012г. их количество увеличивалось несущественно, а с 2013 г. начало снижаться (табл. 2.20).

Таблица 2.20

#### Инновационная активность промышленных предприятий[81]

Год	Удельный вес предприятий, занимавшихся инновациями	Общая сумма расходов
	%	млн .грн.
1	2	3
Украина		
2010	13,8	8045,5

Продолжение табл. 2.20

1	.2	3
2011	16,2	14333,9
2012	17,4	11480,6
2013	16,8	9562,6
2014	16,1	7695,9
Донецкая обл.		
2010	10,6	786,143
2011	10,6	2391,256
2012	11,8	1447,629
2013	10,5	930,685
2014	14,6	516,072

С 2013 года инновационная активность промышленных предприятий Украины начала снижаться.

Предельный уровень, который считается критическим для экономического развития на инновационной основе, составляет 20%. Отечественные предприятия в этом отношении находятся за пределами состояния инновационности, а это в конечном итоге грозит технологической и экономической безопасностью страны, что наблюдается сегодня [82].

Активизация инновационной деятельности возможна только на основе развитой системы финансирования, которая призвана обеспечивать решение таких важнейших задач:

создание необходимых предпосылок для быстрого и эффективного внедрения нововведений во всех звеньях народнохозяйственного комплекса страны, обеспечения ее структурно-технологической перестройки;

сохранение и развитие стратегического научно-технологического потенциала в приоритетных направлениях развития;

создание необходимых материальных условий для сохранения кадрового потенциала науки и техники, предотвращения его оттока за границу [83].

В табл. 2.21 представлены источники финансирования инновационной деятельности в Украине и Донецкой обл.

Таблица 2.21

Источники финансирования инновационной деятельности по  
Украине, млн.грн. [81]

Год	Собственные источники	Государственный бюджет	Иностранные инвесторы	Другие источники
Украина				
2010	4775,2	87	2411,4	771,9
2011	7585,6	149,2	56,9	6542,2
2012	7335,9	224,3	994,8	2925,6
2013	6973,4	24,7	1253,2	1311,3
2014	6540,3	344,1	138,7	672,8
Донецкая обл.				
2010	770,697	-	-	15,446
2011	1700,374	-	-	690,882
2012	1321,935	48,423	-	77,272
2013	930,295	-	-	0,390
2014	515,531	-	-	0,542

Анализируя данные таблицы, можно сделать следующие выводы:

наиболее важную роль в финансировании инновационных процессов занимают собственные средства предприятий или учреждений;

роль средств государственного бюджета на инновационную деятельность менее весома в структуре источников финансирования.

Из государственного бюджета на финансирование инновационной деятельности за весь период осуществлялось на уровне 1-3%, что отражает пассивность государства в инновационной деятельности. Незначительное финансовое обеспечение государством инновационных процессов почти не влияет на общее развитие инновационной деятельности.

Досадным является тот факт, что даже иностранные инвестиции почти всегда превышали по размеру государственные объемы средств, выделяемых на инновационную деятельность.

Такое состояние финансирования бесспорно отображается на результативности инновационной деятельности в Украине, которая остается на очень низком уровне.

С каждым годом (за 2010-2014 гг.) неустанно сокращается количество организаций, выполняющих научные исследования и разработки, уменьшается численность научных работников и др. В 2010-2014 гг. доля реализованной инновационной продукции в объеме промышленной сократилась с 1,9% до 1,7% при общем уменьшении удельного веса предприятий, которые внедряли инновации с 9,3% до 9,1% (табл. 2.22).

Таблица 2.22

Внедрение инноваций на промышленных предприятиях [81]

Год	Удельный вес предприятий, которые внедряли инновации, %	Внедрено новых технологических процессов, ед.	в т.ч. малоотходные, ресурсосберегающие	Освоено производство инновационных видов продукции	из них новые виды техник и	Удельный вес реализованной инновационной продукции в объеме промышленной, %
Донецкая обл.						
2010	9,3	70	42	124	41	1,9
2011	9,5	79	33	143	46	2,1
2012	10,9	71	37	171	59	2,2
2013	10,3	58	28	230	56	3
2014	9,1	11	9	80	51	1,7
Украина						
2010	11,5	2043	479	2408	663	3,8
2011	12,8	2510	517	3238	897	3,8
2012	13,6	2188	554	3403	942	3,3
2013	13,6	1576	502	3138	809	3,3
2014	12,1	1743	447	3661	1314	2,5

В связи с уменьшением объема внедрения новых технологических процессов, уровень освоения производств инновационных видов продукции сократился в 1,5 раза.

В процессе создания инновационной продукции, а именно, на этапах НИОКР, возникают определенные риски, связанные с неточной оценкой себестоимости и цены изделий, основными факторами которых являются:

прямые недоработки и ошибки конструкции и технологии изготовления изделий, которые приводят к увеличению затрат на

разработку, изготовление, в том числе и за счет рекламаций на эксплуатацию;

нерациональный уровень унификации конструкции изделий, приводит к увеличению затрат на разработку и изготовление;

нерациональный уровень унификации технологических процессов и оснащения, также приводит к росту затрат на разработку и изготовление изделий;

нерациональная величина показателей назначения, как результат - завышение затрат на изготовление и эксплуатацию;

нерациональные значения показателей надежности и нерациональный объем выборки испытаний, что может быть причиной увеличения расходов в ходе производства и эксплуатации;

недостаточный объем и глубина экономического обоснования инновационной продукции влечет возникновение чрезмерных затрат на этапах производства и эксплуатации [84].

Управление инновационной деятельностью предприятия включает управление инновационными проектами.

К основным принципам контроллинга инновационных проектов относят:

прогнозирование и планирование будущего хода реализации фаз инновационного проекта должно основываться на учете текущего состояния системы (а не прошлого);

осуществление планирования и контроля параметров инновационного проекта только по «узким местам», то есть определяющих параметров проекта;

контроль плановых величин и анализ отклонений проводится на основе сравнения трех значений: содержание, факт, желательная перспектива;

контроль правильности целей инновации и достижения результата инновационного проекта;

системная оценка полученных результатов на отдельных фазах инновационного проекта [85].

Основной функцией контроллинга инновационных проектов является обеспечение информационно-аналитической и методической поддержки процессов планирования, учета, контроля и анализа их параметров, а также осуществление консультирования руководства при подготовке решений относительно дальнейшего хода реализации фаз проекта.

Итак, контроллинг решает задачи методической и инструментальной поддержки процесса управления реализацией инновационного проекта. Осуществление контроллинга позволяет:

предотвращать ошибки, которые могут возникнуть в ходе реализации проекта;

оказывать консультационную поддержку руководству для принятия решений о будущем ходе реализации отдельных фаз проекта;

мотивировать сотрудников на достижение плановых показателей [86].

Таким образом, контроллинг инновационной деятельности помогает:

установить стратегические цели инновационной деятельности с учетом особенностей внутренней и внешней среды предприятия;

воплотить цели инновационной деятельности в совокупность количественных и качественных показателей инновационной деятельности;

создать систему координации и контроля достижения результатов инновационной деятельности, включая определение отклонений фактических величин результатов и затрат от плановых (нормативных) с целью выяснения причин, виновников и последствий;

осуществить анализ установленных отклонений относительно их влияния на достижение поставленных целей;

создать такую информационную систему, которая бы обеспечивала осуществление обратной связи с целью корректировки плана проекта, как в оперативном, так и в стратегическом разрезе;

мотивировать на достижение конечных результатов инновационной деятельности [75].

На основании анализа факторов влияния на активизацию инновационной деятельности предприятий и выявления проблем, препятствующих такой активизации, целесообразно предложить пути их решения на разных уровнях управления.

На микроуровне:

ускорение использования или осуществления (иногда и на бесприбыльных началах) нововведений на основе программ мотивирования работников;

создание «бюджета инновационной деятельности» с целью привлечения инвесторов для проведения инновационного обновления производства;

целенаправленная подготовка кадров высокой квалификации для высокотехнологичных отраслей, а также менеджеров инновационной деятельности;

проведение маркетинговых исследований для выявления спроса на товары инновационной деятельности и донесения информации о продуктах потребителям [84].

На макроуровне:

совершенствование нормативно-правовой базы для обеспечения развития инновационной системы;

создание механизмов государственного стимулирования инновационной активности предприятий, а также применение инновационного стимула на субъекта хозяйствования из-за введения санкций на выпуск устаревшей продукции, использование ресурсо- и энергоемких и экологически опасных технологий.

Роль инновационной деятельности как решающего фактора повышения эффективности производства, обеспечения стабильного экономического роста постоянно увеличивается, и в современных условиях для предприятий является приоритетным направлением [85].



Исследуя сущность инновационной деятельности предприятий и проблем ее активизации выявлены положительные тенденции роста результатов инновационной деятельности. Это свидетельствует об имеющемся инновационном потенциале отечественных предприятий и возможности его использования.

Эффективная активизация инновационной деятельности позволит обеспечить не только конкурентоспособность отдельных предприятий, занимающихся инновациями, но и стимулировать рост экономики государства в целом. Однако, в ходе исследования выявлен ряд факторов, которые негативно влияют на активизацию инновационной деятельности предприятий. Был предложен фактор влияния, рассматриваемый на макроуровне и на микроуровне, что позволяет разработать мероприятия устранения негативного влияния в соответствии с полномочиями разных уровней управления.

## **2.7. Финансовое обеспечение инновационных проектов**

Стабильное социально-экономическое развитие государства определяется способностью предприятий успешно адаптироваться и противодействовать вызовам глобализирующегося финансового и товарного рынка. Повышение уровня открытости экономики ДНР ставит задачу нахождения оптимальных путей как для использования положительных, так и для нивелирования негативных эффектов этой открытости. В странах с развитой экономикой долгосрочные конкурентные преимущества получают субъекты рынка, которые выбрали стратегию инновационного развития.

В динамично меняющейся экономической среде увеличивается риск потери конкурентоспособности предприятиями, тогда как инвестиции в инновации выступают фактором экономической безопасности предприятий в долгосрочном периоде. В этих обстоятельствах требует исследования формирование инвестиционно-инновационного потенциала предприятий,

формирование приоритетных курсов развития и структуры финансовых источников инвестирования.

Трансформация экономической системы ДНР, в связи с необходимостью обеспечения евроинтеграционных устремлений, а также членства во Всемирной торговой организации, вызывает потребность в качественно новых подходах к решению проблемы социально-экономического роста. На современном уровне экономического развития республики вызвать опережающие темпы роста способна только инновационно ориентированная экономика.

Проблема финансового обеспечения инновационных проектов является абсолютно не новой для экономической науки.

Вопросам определения сути финансового обеспечения инноваций, изучению разнообразных подходов к росту эффективности финансирования инновационной деятельности, выявлению и использованию ресурсов для осуществления инновационной деятельности, экономическому обоснованию инновационных проектов посвящено достаточно большое количество работ зарубежных и отечественных учёных-экономистов: О.И. Амоша [87], М.В. Гаман [88], Е.Н. Карпова [89], Б.Т. Кузнецов [90], И.А. Павленко [91], Л.И. Федулова [92], О.И. Яшкина [93] и др.

Анализ хозяйственной практики свидетельствует, что современные темпы осуществления инновационной деятельности в ДНР крайне неудовлетворительны. Такая ситуация определена цепью внутренних и внешних факторов, среди которых более весомым является несовершенство финансового обеспечения.

Целью статьи является изучение задач, принципов и источников финансового обеспечения инновационных проектов, определение проблем и направлений улучшения финансирования инновационной деятельности.

Любая инновация или инновационный проект требуют вложения или инвестирования определенной суммы финансовых

средств.

Таким образом, под финансированием инновационной деятельности понимается установление размеров необходимых инвестиций, источников финансовых средств для их осуществления, способов и форм привлечения.

Система финансового обеспечения инновационного развития имеет собственный понятийный аппарат, в котором главным является такое понятие, как «финансовое обеспечение». Наиболее основательное определение понятия «финансовое обеспечение инновационного развития» дает Колодизев О.М.: «финансовое обеспечение развития инновационного потенциала следует рассматривать как систему финансовых отношений, которые действуют по совокупности законодательно закреплённых форм и методов создания, мобилизации и использования фондов финансовых ресурсов с целью обеспечения инновационного развития, как на уровне предприятия, так и на уровне страны». Обеспеченность инновационного проекта финансовыми ресурсами на всех ступенях жизненного цикла содействует снижению риска отторжения инновации рынком и повышает ее результативность.

Анализ практики инновационной деятельности показывает, что при выборе инновации наибольшее внимание уделяется расчетам конечной эффективности без соответствующей оценки финансовых возможностей организации (предприятия) по ее реализации.

Определение размеров финансового обеспечения инновационной деятельности должно предусматривать как финансовую оценку инновационного проекта, так и оценку финансового потенциала осуществляющей его организации.

В условиях конкуренции, присущей рыночной экономике, выбор инновационного проекта по единственному критерию высокой конечной эффективности может привести не только к временной потере финансовой устойчивости организации, но и ее банкротству.

Система финансирования инноваций рассматривается как составной элемент финансовой политики государства и должна обеспечить решение следующих важных задач:

создание необходимой основы для быстрого и результативного внедрения научно-технических новинок во все сферы народнохозяйственного комплекса государства, обеспечения ее структурно-инновационной перестройки;

сохранение и развитие научно-технического потенциала страны, прежде всего из приоритетных направлений развития науки и техники;

создание необходимых материальных условий для сохранения кадрового потенциала науки и техники, предотвращения его оттока за пределы страны [87].

Основными принципами системы финансового обеспечения инновационного развития являются:

единство науки, образования и практики в условиях формирования нового типа общества, основанного на знаниях;

сбалансированность соотношения фундаментальных и прикладных научных исследований;

комплексность подхода к решению научных проблем финансового обеспечения инновационной деятельности;

плановость, экономическая целесообразность и эффективность научных исследований и внедрение их результатов;

удовлетворение потребностей инновационного развития экономики в финансовых ресурсах;

адекватность определения финансовых возможностей (потенциала) стабильного инновационного развития экономики;

мониторинг внутренних и внешних угроз финансового обеспечения развития в условиях соответственного этапа борьбы с мировым финансовым кризисом;

оперативность и гибкость реагирования на предупреждение возникновения угрозы дестабилизирующих факторов с использованием имеющихся возможностей;

своевременность и эффективность информационного обеспечения на базе использования новейших технологий и инновационных программных продуктов;

перманентность разработки мероприятий по поддержке адекватного уровня финансового обеспечения инновационного развития на всех уровнях экономики, который соответствует определенным ориентирам (векторам развития) [89].

Основными субъектами инновационного процесса в рамках данной системы финансирования инноваций являются большие, устойчивые компании и организации:

корпорации;

банки;

исследовательские институты.

Важную роль играют также разнообразные государственные органы, которые отвечают за проведение научно-технической политики. Венчурные фонды и малый инновационный бизнес в такой системе преимущественно подчинены банкам, корпорациям и исследовательским центрам.

Итак, финансирование может обеспечиваться за счет государственной поддержки, или коммерческими методами финансирования, и делится на прямые и косвенные. Коммерческие методы финансирования можно наглядно представить на рис. 2.26.

Все источники финансирования можно разделить на собственные средства, заемные и привлеченные.

Каждый способ финансирования вносит свой вклад в систему развития инноваций. Остановимся более подробно на положительных и отрицательных сторонах того или иного способа финансирования инновационной деятельности (табл. 2.23).

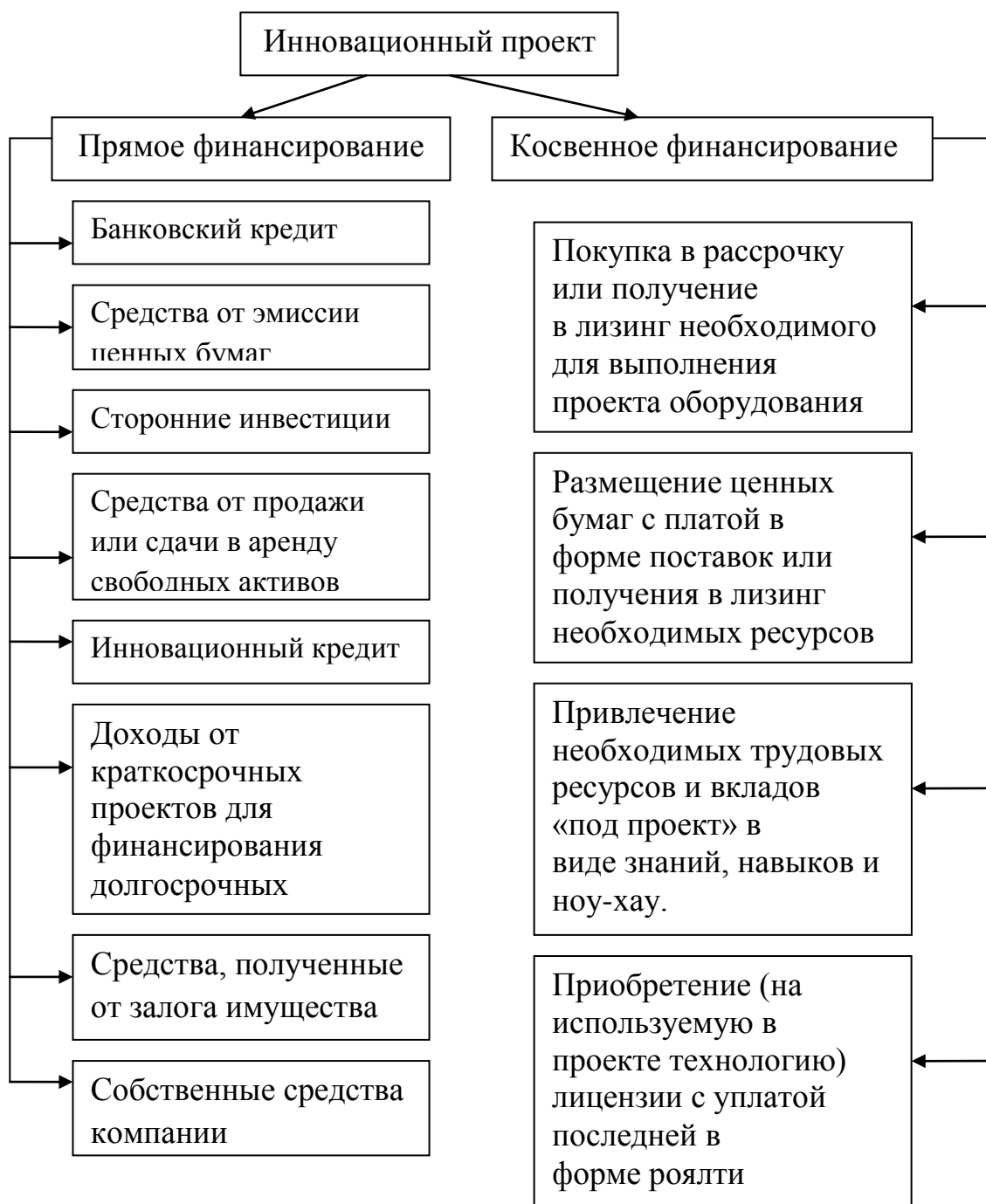


Рис 2.26. Коммерческие источники финансирования инновационных проектов

Таблица 2.23

Положительные и отрицательные характеристики источников финансирования инновационного проекта

Источники финансирования	Положительные стороны	Отрицательные стороны
1	2	3
Самофинансирование	- не надо привлекать	- кризис задержки

	долгосрочные	
--	--------------	--

Продолжение табл. 2.23

1	2	3
(собственные средства предприятия)	инвестиции, обращаться к различным финансово - кредитным учреждениям; - обеспечивается финансовая устойчивость развития предприятия, его платежеспособность в долгосрочном периоде; - более высокая способность генерации прибыли.	платежей ограничивает возможность финансирования инноваций за счет прибыли; - низкая инновационная активность; - ограничение темпов развития.
Заемные средства	- возможность увеличения доходности собственного капитала; - способность быстро обновлять основные производственные фонды без значительных единовременных денежных затрат; - гибкий график выплат в соответствии с производственным циклом и потоком наличности.	- ухудшение финансовых результатов реализации проектов; - долгосрочные инновационные проекты характеризуются высокой степенью риска; - проблемы кредитных гарантий или залога, возникающие при кредите.
Привлеченные средства	- ккумулятивное размещение крупных финансовых ресурсов путем размещения акций; - привлечение финансовых ресурсов позволяет предприятию относительно свободно маневрировать структурой этих ресурсов; - с помощью эмиссии ценных бумаг производится замена инвестиционного кредита рыночными долговыми обязательствами.	- ЗАО не могут привлекать значительные объемы инвестиционных ресурсов; - размещение ценных бумаг - сложный и дорогостоящий процесс.

С другой стороны, государственное финансирование также делится на прямое и косвенное. Государство выступает в роли

инвестора при осуществлении приоритетных инновационных проектов.

Государство стимулирует инновационную деятельность, предоставляя государственные заказы на проведение НИОКР, выделяя денежные средства на развитие и усовершенствование опытно-экспериментальной базы и формируя благоприятные условия для инновационной деятельности [91].

Среди принципов бюджетного финансирования можно выделить следующие:

получение максимального социального эффекта при минимуме затрат;

целевой характер использования бюджетных ресурсов;

предоставление бюджетных средств по степени выполнения плана использования ранее предоставленных ресурсов.

Прямые и косвенные методы государственного финансирования инновационной деятельности изображены на рис.2.27

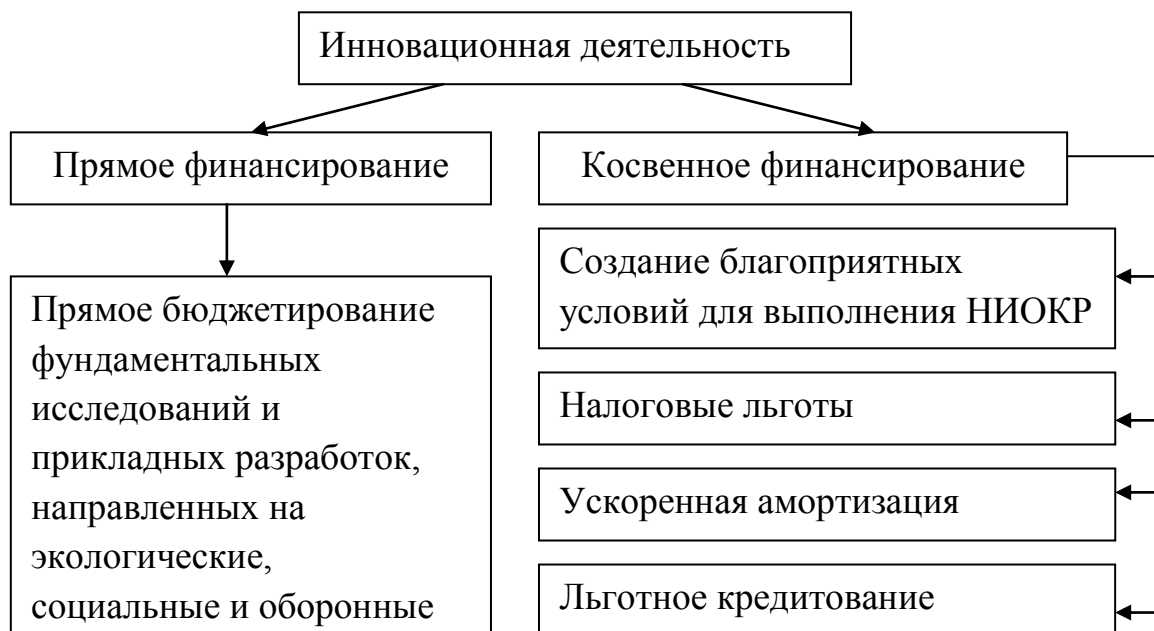


Рис. 2.27. Методы государственного финансирования инновационной деятельности



Поскольку именно инновационное развитие является тем звеном, которое может позволить ДНР сделать скачок в экономическом развитии, то предоставление налоговых и иных льгот является одним из важнейших способов стимулирования инновационного развития, которому следует уделить особое внимание. Предусматривается только пять видов финансовой поддержки инновационных проектов за счет государственного бюджета:

полное беспроцентное кредитование (на условиях инфляционной индексации) приоритетных инновационных проектов за счет бюджетных средств;

полная или частичная компенсация (за счет бюджетных средств) процентов, которые уплачиваются субъектами инновационной деятельности коммерческим банкам и другим финансово-кредитным учреждениям за кредитование инновационных проектов;

частичное (до 50%) беспроцентное кредитование (на условиях инфляционной индексации) инновационных проектов за счет бюджетных средств при условии привлечения к финансированию проекта других субъектов инновационной деятельности;

предоставление государственных гарантий коммерческим банкам, которые осуществляют кредитование приоритетных инновационных проектов [94].

Реализация парадигмы инновационного развития национальной экономики требует создания государством специальных условий, которые бы способствовали активизации инновационной деятельности субъектов хозяйствования. Это обусловлено единством интересов государства и субъектов инновационной деятельности в ускорении инновационного развития. При этом основной задачей государственной инновационной деятельности является создание благоприятного инновационного климата для материализации государственных приоритетов научно-технического развития.

Сущностная содержательность государственной инновационной политики определяется совокупностью мероприятий, в частности:

инициирование инновационных программ, направленных на внедрение в производство научно-технических новинок,  
передача новых технологий из госсектора и государственных научно-технических заведений в производственную сферу;  
создание инновационного рынка и его инфраструктуры;  
координация инновационной деятельности;  
организация и поддержка всех стадий инновационного процесса [90].

Основными же задачами государства в активизации инновационного процесса являются: увеличение объемов инвестиционных ресурсов за счет всех источников финансирования (собственные средства субъектов хозяйствования, бюджетные средства, банковские кредитные ресурсы, средства частных и иностранных инвесторов); определение приоритетных направлений использования капиталовложений, особенно государственных; обеспечение эффективного использования капитальных вложений, совершенствование их воспроизводственной и технологической структуры [95; 94].

Необходимость участия государства в формировании инновационно-инвестиционного потенциала обусловлена ролью последнего в обеспечении экономического роста.

Во-первых, инвестиционные расходы являются наиболее изменчивой составляющей совокупного спроса, изменение которой приводит к колебаниям рыночной конъюнктуры и к цикличности развития рыночной экономики.

Во-вторых, инвестиции являются важным условием инновационного развития экономики. Увеличение капитала в различных его формах рассматривается как важный фактор экономического роста.

В-третьих, методы преимущественно прямого государственного влияния на развитие инноваций все в большей степени должны дополняться финансовыми стимулами, что обуславливает необходимость широкого привлечения частного капитала. Это позволит не только рационально использовать ограниченные финансовые ресурсы государства, но и стимулировать привлечение этих ресурсов из других источников.

При этом главная конечная цель такого вложения ресурсов, безусловно, заключается в максимизации прибыли для субъектов инвестирования. Прирост капитала должен быть достаточным для того, чтобы компенсировать инвестору отказ от использования имеющихся средств на потребление в текущем периоде, получить вознаграждение за риск, возместить потери от инфляции в будущем периоде.

Участие государства в формировании инновационно-инвестиционного потенциала заключается не только в непосредственном финансировании научно-технической деятельности как продуцента инноваций, но и в создании условий для задействования рыночных рычагов влияния. Это находит свое проявление в активизации внешних источников финансирования инновационной деятельности, формировании устойчивого спроса на инновации.

Вместе с тем в ДНР до сих пор существует порядок финансирования государственных научно-технических программ, который в большинстве случаев не обеспечивает достижения заданных конечных результатов. Это свидетельствует о недоработке организационно-экономических механизмов масштабных технологических изменений, что не позволяет сформировать необходимый инновационно-инвестиционный потенциал [96; 94].

К инструментам инновационной политики относятся:

Государственные программы, а именно программы развития инфраструктуры, сети образовательных и исследовательских

учреждений, научных исследований, малого и среднего инновационного предпринимательства;

Инструменты нормативно-правового обеспечения, а именно нормативно-правовое регулирование вопросов по защите прав интеллектуальной собственности; антимонопольное регулирование; организация и поддержка деятельности научных центров; стимулирование инновационной деятельности малых и средних предприятий; регулирование финансовых рынков страны и т.д.;

Финансовые инструменты, а именно налоговые льготы, субсидии, гранты.

Большая часть отечественного бизнеса не имеет четкой инновационной стратегии и не привыкла к инвестированию в собственные исследования и разработки. К инновациям наиболее приближены большие, экономически состоятельные организации, имеющие достаточные финансовые, кадровые и интеллектуальные ресурсы. Уровень инновационной активности тесно связан с размером компании и растет пропорционально к нему [97].

Основными причинами низкой активности государства в формировании инновационно-инвестиционного потенциала является непривлекательность деятельности официального финансового сектора, низкая активность и недостаточная глубина финансовых рынков.

Неэффективность фискальной и регуляторной политики, неразвитость таких инструментов кредитного рынка, как ипотека и факторинг, определенным образом ограничивают такие механизмы финансирования, как лизинг и формы прямого инвестирования, снижают мотивацию инвесторов. Развитие инновационной сферы характеризуется существенным снижением инвестиционных возможностей государственного и местного бюджетов, отсутствием окончательно сформированных и надежных механизмов привлечения ресурсов из негосударственных источников инвестирования научно-технической и инновационной деятельности.

Рассмотрим результаты финансового обеспечения инновационной деятельности Украины и России. Итак, анализ современного состояния инновационной деятельности Украины показывает, что в 2013 году инновационной деятельностью занимались 1715 предприятий, этот показатель в 2012 году составлял 1758. Уровень инновационной активности промышленных предприятий в 2013 году составил 16,8% от их общего количества, а средний показатель за период 2010-2012 гг. находился в пределах 15,8%. К примеру, в Японии, США, Германии и Франции доля инновационно активных предприятий составляет 75-85% от их общего количества. В 2013 году удельный вес предприятий, которые внедряли инновации, составлял 13,6% [98].

В 2013 году промышленные предприятия реализовали инновационной продукции в объеме 35,9 млрд. грн., что в общей сумме составляет лишь 3,4%, в странах Европы этот показатель составляет - 75%. Такой низкий показатель инновационной активности промышленных предприятий Украины является следствием снижения хозяйственной активности и неэффективности использования инновационных ресурсов, преодоления кризисных явлений в экономике.

Очевидно, что сегодняшнее состояние инвестиционной деятельности в государстве не отвечает требованиям стран, которые динамично развиваются, и оставляет желать лучшего. Исходя из показателей финансирования инноваций Украины на 2009-2013 гг., можно предположить, что финансирование инновационной деятельности останется собственным делом компаний и частных инвесторов (табл.2.24) [92].

Таблица 2.24

Объем финансирования инновационной деятельности предприятий Украины за 2009–2013 гг., млн. грн. [92]

Год	Объем	Объем	В том числе за счет средств:
-----	-------	-------	------------------------------

	финансирования инноваций	финансирования инноваций в % к ВВП	собственных	государственного бюджета	иностраннных инвесторов	Др.источники
2009	7949,8	0,9	5169,4	1512,9	127	1140,6
2010	8045,4	0,7	4775,2	2411,4	87	771,9
2011	14333,9	1,1	7585,6	56,9	149,2	6542,2
2012	11480,7	0,8	7335,9	994,8	224,3	2925,6
2013	9562,7	0,7	6973,4	1253,2	24,7	1311,3

Важным показателем, характеризующим степень финансового обеспечения реализации инновационного процесса, считается отношение общих затрат на инновационную деятельность к ВВП страны.

По расчетам в 2013 г. этот показатель составил 0,7%, причем отдельно для государственных расходов он составлял 0,002%, а для собственных средств предприятий - 0,42%.

Таким образом, анализ финансового обеспечения инновационной деятельности показал, что основным источником финансирования инновационной деятельности остаются собственные средства предприятий - 72,9% общего объема затрат (63,9% в 2012 г.).

Доля предприятий с финансированием за счет средств иностраннных инвесторов составила 13,1%, а финансирование из государственного и местных бюджетов - 1,9% от общей суммы источников финансирования, доля кредитов значительно сократилась и составила 6,6% [93].

Что касается Российской Федерации, основным источником финансирования инноваций в 2014 г. являются собственные средства предприятий (85%), 39% предприятий в своей деятельности прибегали к использованию средств федерального и местных бюджетов.

Средства инновационных фондов привлекали 18% предприятий, 27% используют другие источники. И только 3% привлекали отечественные и зарубежные инвестиции.

Таблица 2.25

**Основные показатели инновационной деятельности  
предприятий России за 2010-2014 гг. [94]**

№ /п		Единица измерения	2010	2011	2012	2013	2014
1	2	3	4	5	6	7	8
Всего							
1.	Инновационная активность организаций (удельный вес организаций, осуществлявших инновации в отчетном году, в общем числе обследованных организаций)	%	9,5	10,4	10,3	10,1	9,9

**Продолжение табл. 2.25**

1	2	3	4	5	6	7	8
2.	Удельный вес организаций, осуществлявших технологические инновации в отчетном году, в общем числе обследованных организаций	%	7,9	8,9	9,1	8,9	8,8
3.	Отгружено товаров собственного производства, выполнено работ и услуг собственными силами	млн. рублей	25 794 618,1	33 407 033,4	35 944 433,7	38 334 530,2	41 233 490,9
	в том числе инновационные товары, работы, услуги		1 243 712,5	2 106 740,7	2 872 905,1	3 507 866,0	3 579 923,8
4.	Удельный вес инновационных товаров, работ, услуг в общем объеме отгруженных товаров, выполненных работ, услуг	%	4,8	6,3	8,0	9,2	8,7
5.	Затраты на технологические инновации:	млн. рублей					
	в фактически действовавших ценах		400 803,8	733 815,9	904 560,8	1 112 429,2	1 211 897,1
	в постоянных ценах 2000 г.		101 124,6	159 745,5	183 347,5	214 641,4	218 128,3
6.	Удельный вес затрат на технологические инновации в общем объеме отгруженных товаров, выполненных работ, услуг	%	1,6	2,2	2,5	2,9	2,9

Рассмотрим инновационную активность организаций, действующих на территории Российской Федерации. На основании данных таблицы можно сделать вывод, что инновационная активность предприятий Российской Федерации снизилась на несколько пунктов, что обусловлено кризисным состоянием экономики страны (табл. 2.25).

Таким образом, среди основных проблем финансирования инновационной деятельности как в России и Украине, так и в ДНР, можно выделить следующие:

недостаточная государственная финансовая поддержка инновационных проектов различного масштаба, которые реализуются в промышленности;

недостаточные объемы финансирования со стороны частного сектора (через сверхбольшие риски, наличие более привлекательных возможностей финансирования, проблемы с коммерциализацией инновационной продукции и т. д.);

«не инновационная» направленность или незначительная активность созданных инновационных государственных и венчурных (частных, преимущественно иностранного происхождения) фондов, а также их незначительные финансово-инвестиционные возможности;

отсутствие механизмов перераспределения инвестиционных ресурсов населения в пользу инновационного сектора;

слабая заинтересованность иностранных инвесторов по финансированию отечественного инновационного сектора;

незадействованность ряда институциональных инвесторов к финансированию инновационного процесса (банки, инвестиционные фонды, страховые компании и др.) [97].

Следовательно, в целях решения данных проблем ДНР необходимо найти такие пути, которые бы значительно улучшили финансирование инновационных программ и проектов. К таким путям можно отнести следующие:

В полной мере использовать опыт в этом вопросе России, Белоруссии, промышленно развитых стран. Это даст возможность повысить конкурентоспособность экономики республики.

За счет средств государственного бюджета следует финансировать: важнейшие научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы; приобретение за рубежом лицензий и новейших технологий, а также оборудования, необходимого для выполнения программ; компенсацию непредвиденных потерь



исполнителей программ от изменения цен в условиях рынка за счет целевых дотаций на научное оборудование, которое дорого стоит; приобретение контрольного пакета акций акционерных обществ, созданных для реализации конкретных программ и обеспечения необходимого их курса, за счет использования рынка ценных бумаг.

Для увеличения объемов финансового обеспечения инновационной деятельности необходимо решить целый ряд проблем становления инновационного сектора: коммерциализация инновационной продукции (доведение инновационных разработок до практического использования нуждается в дополнительных средствах на большой промежуток времени); сверхвысокие риски инновационной деятельности; нецелевое использование и неэффективное использование финансовых ресурсов, направленных на поддержку инновационной деятельности (прежде всего, государственными учреждениями); спекулятивное использование государственных льгот (например, венчурными структурами).

Одним из важных условий успешного финансирования инновационных программ и проектов является привлечение к активному творчеству научно-технического интеллекта и обслуживающего персонала. Речь идет о создании условий для формирования интересов и стимулов для привлечения в инновационный процесс творческого потенциала. Конечно, здесь возникают интересы индивидуальные, коллективные, региональные и государственные. Согласно интересам должна формироваться и система стимулов, которая бы заинтересовала всех субъектов способствовать созданию и внедрению инновационных проектов и реализовывать их интересы через систему распределения доходов и прибыли.

Нужно найти формы привлечения негосударственных средств в финансирование инновационного процесса, однако это станет возможным лишь в случае образования благоприятного инвестиционного климата, в первую очередь - реформы налоговой системы и стабильной правовой базы [88].

Уровень развития государства зависит от инновационной активности субъектов национальной экономики. Конкурентоспособность на международном рынке все больше зависит от продукции, основу которой составляют новые знания. Развитие производительных сил осуществляется при тесном взаимодействии науки и новейших технологий. Современный этап развития мирового хозяйства характеризуется быстрыми темпами научно-технического прогресса и растущей интеллектуализацией основных факторов производства. В развитых западных государствах на долю новых или модернизированных технологий, оборудования и продуктов, созданных на основе новых знаний или решений, приходится от 70 до 85% ВВП. Поэтому, создание и внедрение инноваций является главным фактором успеха государства в современных условиях.

Большинство развитых стран занимают промежуточное положение между указанными выше полюсами инновационной политики, одновременно развивая национальную бизнес-среду и используя прямую государственную поддержку инновационной деятельности. Подробнее рассмотрим государственную поддержку инновационной деятельности в табл. 2.26.

Таблица 2.26

Современные системы финансирования инноваций в развитых странах мира [98]

Страна	Организационные структуры институциональной поддержки инновационных проектов	Формы стимулирования инноваций	Основные организационные структуры инновационного процесса
1	2	3	4
Япония	Государственные фонды для поощрения научно-исследовательской деятельности, Фонд содействия малым и средним венчурным предприятиям, Корпорация	Льготные кредиты, льготное налогообложение, субсидии.	Японская корпорация развития исследований, технополисы, научно-технические парки, научно-исследовательские

	финансирования малого бизнеса		консорциумы
США	Администрация по делам малого бизнеса, Национальный научный фонд, Федеральные ведомства, национальная сеть центров внедрения новых технологий, американская ассоциация	Льготное налогообложение, инвестиционный налоговый кредит, льготный режим амортизационных отчислений, субсидии, целевые ассигнования из	Научно-технические парки, малые инновационные фирмы, научно-исследовательские консорциумы и организации, бизнес-

Продолжение табл.2.26

1	2	3	4
	развития науки, Национальный исследовательский совет, Национальный институт стандартов и технологий, Национальная служба технической информации, Управление технологической политики.	бюджета, вычеркивания расходов на НИОКР, связанных с основной производственной и торговой деятельностью, с суммы налогооблагаемого дохода.	инкубаторы, научно-технологические центры, научно-инженерные центры, совместные промышленно-университетские исследовательские центры, венчурные фирмы.
Франция	Специальная правительственная организация, Французское общество содействия венчурному капиталу, Национальное агентство по внедрению исследований «Анвар», Национальное агентство перспективных исследований	Дотации, субсидии, долгосрочные займы, налоговые кредиты, кредитные гарантии, льготное налогообложение.	Технополисы, технопарки, малые инновационные фирмы, научно-исследовательские консорциумы, венчурные фирмы, центры передачи технологий.

Канада	Консорциумы малого инновационного бизнеса, Канадский инновационный фонд.	Ссуды на льготных условиях, субсидии, техническая помощь, налоговый кредит, льготное налогообложение.	Технополисы, научно-технические парки, малые инновационные фирмы, венчурные фирмы, научно-исследовательские консорциумы.
Германия	Консорциумы малого инновационного бизнеса, государственные	Целевые безвозмездные субсидии, дотации, оплата расходов на	Научно-технические парки, малые инновационные

Продолжение табл.2.26

1	2	3	4
	специализированные банки - Банк кредитов на воспроизведение и Немецкий банк выравнивания, Министерство экономики, Министерство научных исследований и технологий, Патентный центр.	техническую экспертизу, льготные кредиты, система страхования кредитов, налоговые скидки и льготы, целевые банковские кредиты.	фирмы, научно-исследовательские консорциумы, венчурные фирмы, технополисы.
Англия	Совет по науке и технике, правительственные советы по направлениям исследований и др.	Льготное налогообложение, субсидии, списание расходов на НИОКР на себестоимость продукции, кредитные гарантии.	Британская технологическая группа, технополисы, малые инновационные фирмы, научно-технические парки, венчурные фирмы, научно-исследовательские

Таким образом, можно сделать вывод, что внедрение новых технологий - сложный процесс, который всегда сопровождается высокими затратами и характеризуется неопределенностью результатов. Поэтому в процессе внедрения этих нововведений возникают препятствия, которые хозяйствующим субъектам часто преодолеть довольно трудно.

Совокупность этих препятствий создает инновационный барьер, который определяется через соотношение ожидаемого уровня доходности от инновационной деятельности с ожидаемым уровнем доходности от традиционной деятельности предпринимателя. Присущие инновации черты общественного блага, быстрое моральное обесценивание капитала под влиянием новшеств, наличие в экономике дешевых традиционных ресурсов, необходимость осуществления крупных капиталовложений в условиях рискованности и неопределенности результатов противодействуют инновациям. Поэтому для того, чтобы экономический субъект решился понести расходы на инновации, необходимы достаточно серьезные стимулы.

Финансовое обеспечение развития инновационной сферы должно стать приоритетным направлением инновационной политики, которая должна основываться на системе стратегических приоритетов инновационного развития с сокращением их количества и сохранностью, в которых ДНР не имеет существенных научных достижений и перспектив.

На основании проведенного исследования следует сделать вывод о замедленной тенденции роста объемов финансирования инновационной деятельности. На пути к инновационно-направленной системе необходимо усилить роль государства в стимулировании инновационных разработок, в том числе основной задачей государства должны стать меры, направленные на создание условий

для органичного сочетания научно-технологической и предпринимательской среды.

Дальнейшие исследования должны сосредоточиваться на обосновании национальной системы финансового обеспечения инновационной деятельности с учетом опыта развитых стран, разработке механизма финансового обеспечения инновационного процесса, основанного на использовании налоговых инструментов финансирования внедрения инноваций в производство.

Важным аспектом, который требует дальнейшего внимания, является оптимизация выбора структуры источников финансовых ресурсов и совершенствование системы финансирования инноваций предприятий.

## **2.8. Инвестиционный проект как форма реализации инвестиционного потенциала предприятия**

Предпосылкой для формирования инвестиционной привлекательности на предприятии и повышения инвестиционного потенциала является благоприятный инвестиционный климат в регионе, углубление сегментации инвестиционного рынка, расширит круг инвестиционных партнеров, что помогает предприятию обеспечивать высокие темпы экономического развития, производить конкурентоспособную продукцию и принимать важные стратегические и оперативные инвестиционные решения. Важное значение, при этом приобретает адекватная оценка состояния и прогнозирования развития инвестиционного рынка и инвестиционной привлекательности объектов, в которые вкладываются средства, а также умение выгодно их размещать. Решение этих задач невозможно без осуществления инвестиционных вложений субъектами хозяйствования. В этом аспекте большую роль играют иностранные инвестиции.

Сегодня довольно актуальным вопросом является создание на предприятии эффективных механизмов реализации инвестиционных

проектов, в рамках которых возможно повышение инвестиционного потенциала от формирования инвестиционных ресурсов к оценке экономической эффективности инвестиционного проекта. Исследованию этих проблем посвящены работы многих ученых, среди которых ведущее место занимают следующие: А.Г. Чумаченко [99], Г.А. Бардыш [100], И.А. Бланк [101], В.М. Гринева [102], В.Г. Федоренко [103], Б.М. Щукин [104] и другие.

Инвестиционная деятельность предприятий - это совокупность предпринимательских и управленческих действий по использованию инвестиций, управления ее предприятиями в сфере обеспечения их ресурсами, которые способствуют росту производственного и коммерческого потенциалов в результате реализации конкретных инвестиционных проектов и программ. Инвестиционная деятельность выступает не только основным рычагом преодоления кризисных явлений в производстве за счет обеспечения его эффективных его результатов, но и главной формой реализации экономической стратегии, способствует успешному решению задач, стоящих как перед конкретной отраслью, отдельным регионом, так и страной в целом. Сегодня вопросам функционирования механизма управления инвестиционной деятельностью предприятий уделяется серьезное внимание. Однако, анализ существующей практики управления показывает, что используемый, в настоящее время, механизм регулирования инвестиционных процессов требует дальнейшего совершенствования, в первую очередь, за счет надлежащего методического обеспечения управления инвестиционной деятельностью на уровне проектов и программ. На современном этапе экономического развития становится все более актуальным совершенствование методов анализа и планирования (ведение) инвестиционной деятельности промышленности, способствует повышению ее конкурентоспособности. Это обусловлено тем, что инвестиции затрагивают самые глубинные основы производственно-хозяйственной деятельности предприятий [105].

Основной целью инвестиционной деятельности предприятий должно быть обеспечение наиболее эффективных путей реализации ее инвестиционной стратегии, которая выступает как система долгосрочных целей, обусловленных общими задачами развития, и инвестиционной идеологией, а также как выбор наиболее эффективных путей их достижения, то есть как системная концепция которая осуществляет развитие инвестиционной деятельности предприятий. Именно при разработке инвестиционной стратегии должна быть обеспечена постановка целей инвестиционной деятельности, определенные ее приоритетные направления и формы, осуществлена оптимизация структуры инвестиционных ресурсов и их распределение, реализована инвестиционная политика с учетом наиболее важных аспектов инвестиционной деятельности и поддержки взаимодействия с внешней инвестиционной сферой.

Решение всего комплекса задач по управлению инвестиционной деятельностью, через определение объемов и форм осуществляемых инвестиций тесно связана с производственной и коммерческой деятельностью, сводится к тому, чтобы получать максимум отдачи как от прямых (реальных), так и от портфельных инвестиций. При этом эффективность инвестиционной деятельности и финансовое состояние предприятий в значительной степени зависят от структуры используемых инвестиций, качественного отбора в процессе анализа и бизнес-планирования наиболее эффективных инвестиционных проектов и доведение их до практической реализации. Анализ практики инвестиционной деятельности показывает, вариантов принятия инвестиционных решений может быть множество и каждый из них подвергается изменению ценности во времени и пространстве. Что же касается факторов, побуждающих осуществлять инвестиции, то они также могут быть различными, хотя в целом их структуру можно представить в виде трех уровней: обновление имеющейся материально-технической базы, наращивание объемов производства, освоение новой продукции. Разная и степень ответственности за принятие решения в рамках инвестиционного проекта. Если речь идет



о замене оборудования или его ликвидации, то решение может быть принято, поскольку руководство предприятия ясно представляет себе объем и характеристики требуемых капиталовложений, а также насколько эффективным является использование старого оборудования. Если речь идет об инвестициях, связанных с диверсификацией основной деятельности, то в этом случае необходимо учесть ряд факторов: целесообразность изменения положения отдельных предприятий отрасли на рынке товаров и услуг; доступность дополнительного объема факторов производства; возможность освоения новых рынков [106].

Такой подход к анализу и оценке эффективности инвестиционной деятельности может быть реализован на основе выполнения следующих основных этапов: моделирование потоков новой продукции, ресурсов и денежных средств; учет результатов анализа рынка, финансового состояния предприятия, влияние реализации инвестиционных проектов на окружающую среду; определение посредством сопоставления предстоящих интегральных результатов и затрат с ориентацией на достижение требуемой нормы дохода на капитал при обеспечении их сопоставимости; учет влияния внешних и внутренних факторов, включая такие как инфляция, задержка платежей, неопределенность и риск. Особую актуальность приобретает проблема разработки инвестиционной стратегии развития предприятий с учетом риска и неопределенности. Планирование инвестиционного развития осуществляется на основе выбора из ряда сложившихся инвестиционных альтернатив путем количественного учета избранных факторов риска и неопределенности. Основной идеей стратегического планирования является постоянное развитие и совершенствование системы управления в пределах жесткой конкуренции для успешного развития собственного бизнеса и повышение уровня его конкурентоспособности путем оптимального использования ресурсов, что, в свою очередь, обеспечивает экономическую

эффективность использования систем стратегического планирования [107].

При этом следует иметь в виду, что в сложный для Республики период становления рыночных отношений, преодоления различных кризисных явлений крайне важны сохранение производственного комплекса, его структурное преобразование и обеспечения дальнейшего научно-технического развития, что позволит ускорить переход от экономики с преобладающим объемом производства низких технологических укладов к созданию и использованию технологий более высокого уровня, в том числе и за счет эффективного управления процессом инновационного инвестирования.

Качество решений на каждом этапе функционирования системы инновационно-инвестиционного менеджмента во многом зависит от овладения целым комплексом вопросов, связанных со спецификой инвестиционного процесса. Инвестиционная деятельность предприятий, в силу наличия (доступности) больших объемов финансовых ресурсов и необходимости диверсификации осуществляемой деятельности, а также с целью страхования возможных рисков очень редко ограничивается оценкой и реализацией только отдельного проекта. Обязательным этапом инвестиционного планирования в этих случаях является формирование инвестиционного портфеля, которое наряду с оценкой отдельных инвестиционных проектов является одним из самых ответственных этапов разработки инвестиционно-финансовой стратегии предприятий. В силу того, что этот этап обязательно связан с осуществлением математических вычислений, особое внимание следует уделять не только правильности и точности их исполнения, но и адекватности методов и критериев оценки, используемых при этом и способствуют выбору из всех имеющихся альтернативных вариантов такой совокупности направлений инвестирования, которая бы позволила максимально эффективно достичь установленных стратегических целей. Отбор проекта должно осуществляться с

учетом критериев, отражающих стратегические цели предприятий [106].

Технология отбора инвестиционных проектов, как важнейший элемент стратегического управления инвестиционной деятельностью предприятий, в общем случае должна включать основные этапы: первичный анализ и отбор проектов; подготовку технико-экономического обоснования; стратегический контроль реализации проектов. Первичный анализ и отбор проектов - это качественный анализ, позволяющий сначала отсеять нерентабельные проекты, а также проекты, в корне уходящие стратегии предприятий. Подготовка технико-экономического обоснования - это детальный прогноз денежных потоков, анализ рисков, расчет показателей эффективности проекта; окончательный отбор - ранжирование проектов по приоритетам, отбор проектов в рамках доступных инвестиционных ресурсов. Стратегический контроль реализации проектов - это регулярная переоценка перспектив проекта с учетом новой информации, рыночных преобразований [106].

Инвестиционный потенциал предприятий можно условно разделить на внешний и внутренний. Внешний инвестиционный потенциал - это возможность вложения средств в развитие как отрасли в целом, так и в его предприятия со стороны внешних инвесторов, которых интересует финансовая устойчивость и платежеспособность составляющих отрасли, сможет ли проект принести прибыль, а если нет, то смогут ли они вернуть вложенные средства. Внутренний инвестиционный потенциал - это способность самой отрасли и ее субъектов вкладывать временно свободные средства для получения прибыли или достижения иного полезного эффекта в будущем не только для развития отрасли, но и в другие проекты.

Инвестиционный потенциал является основой для формирования инновационной стратегии предприятий, важным фактором обеспечения ее инновационной деятельности. Одновременно инновационная деятельность оказывает обратное

влияние на развитие инвестиционного потенциала, а эффективное внедрение инвестиций позволяет предприятиям более успешно аккумулировать материальные, технические и финансовые ресурсы для развития инвестиционного потенциала [108].

Необходимо отметить, что инновации являются одним из основных источников повышения конкурентоспособности предприятий в секторе экономики как результат материализации научно-технической деятельности. Для разработки основных направлений инновационного развития необходимо провести оценку состояния инновационной деятельности предприятия и инновационных продуктов (новых продуктов или управленческих решений, позволяющих получить совершенно новый результат). С другой стороны, существенное влияние на инвестиционную деятельность отрасли производит государственная инвестиционная политика.

Целями научной и инновационной политики ведущих стран мира, как правило, является увеличение вклада науки и техники в развитие экономики страны, обеспечение прогрессивных преобразований в сфере материального производства, повышения конкурентоспособности национального продукта на мировом рынке, укрепление безопасности и обороноспособности страны, улучшение экологической ситуации, сохранение и развитие сложившихся научных школ [109].

Вопрос о сущности иностранных инвестиций и их роли в осуществлении инвестиционных проектов на предприятиях не теряют актуальности, поскольку их исследования и надлежащее обоснование необходимы для эффективного использования инвестиционного потенциала предприятия, который предоставляет возможность создавать инвестиционные возможности, формировать механизмы реализации инвестиционных проектов с привлечением иностранных инвестиций. На рис. 2.28 представлены иностранные инвестиции в экономику Украины за 2005-2014 годы.

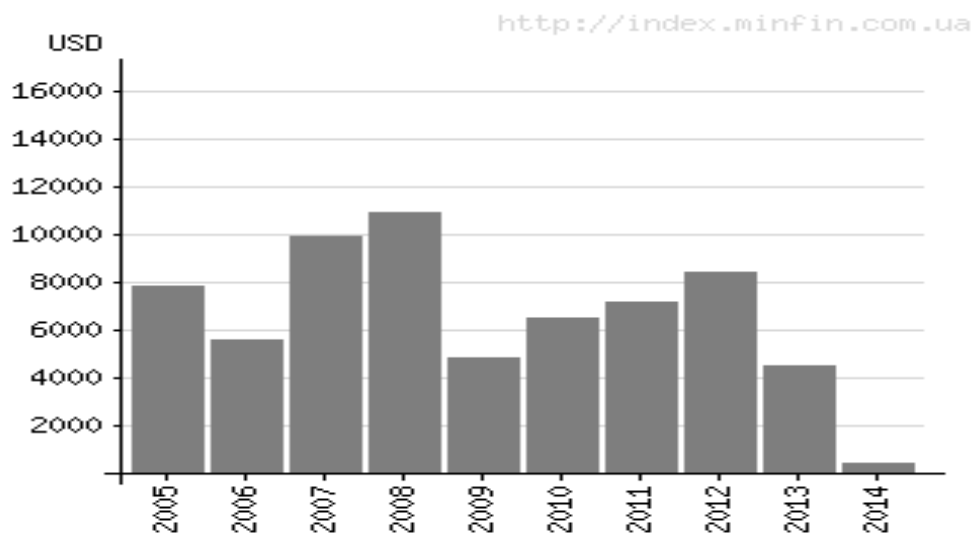


Рис. 2.28. график поступления иностранных инвестиций в экономику Украины за 2005-2014 годы, млн. долл. США [110]

В табл. 2.27 представлены иностранные инвестиции в экономику Украины за 2005-2014 годы в млн. долл. США.

Таблица 2.27

Иностранные инвестиции в экономику Украины за 2005-2014 годы, млн. долл. США [110]

Иностранные инвестиции в Украине									
Год	ИИ в Украину			ИИ из Украины			Сальдо		
2005	7808			275			+7533		
2006	5604	-2204	-28.2%	-133	-408	-148.4%	+5737	-1796	-23.8%
2007	9891	+4287	+76.5%	673	+806	+606.0%	+9218	+3481	+60.7%
2008	10913	+1022	+10.3%	1010	+337	+50.1%	+9903	+685	+7.4%
2009	4816	-6097	-55.9%	162	-848	-84.0%	+4654	-5249	-53.0%
2010	6495	+1679	+34.9%	736	+574	+354.3%	+5759	+1105	+23.7%
2011	7207	+712	+11.0%	192	-544	-73.9%	+7015	+1256	+21.8%
2012	8401	+1194	+16.6%	1206	+1014	+528.1%	+7195	+180	+2.6%
2013	4499	-3902	-46.4%	420	-786	-65.2%	+4079	-3116	-43.3%
2014	410	-4089	-90.9%	111	-309	-73.6%	+299	-3780	-92.7%

Из приведенных данных видно, что иностранные инвестиции в экономику Украины за последние годы значительно снизились. А в 2014 году поступления вообще уменьшились на 92,7 %, что свидетельствует об инвестиционной непривлекательности государства. Никакой закономерности не существует, систематичность отсутствует.

Далее проанализировано соотношение поступивших в российскую экономику иностранных инвестиций (табл. 2.28).

Таблица 2.28

Иностранные инвестиции в Россию, млн. долл. США [111]

Год	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Иностранные инвестиции	55109	120941	103769	81927	114746	190643	154570	170180

Активное развитие экономики России неосуществимо без интенсивной внешнеэкономической деятельности, а также привлечения иностранных инвестиций в экономику страны. В будущем, эффективное развитие экономики страны зависит от того, как Россия и ее субъекты хозяйствования осуществляют внешнеторговые операции и какие меры предпринимают по улучшению инвестиционного климата.

Исследование сущности инвестиционного проекта с привлечением иностранных инвестиций как действенного механизма повышения инвестиционного потенциала предприятия, в котором сосредоточено как стратегическое планирование инвестиционной деятельности, так и практическая реализация оперативного управления.

Высокие темпы экономического развития предприятия и его эффективная деятельность в долгосрочной перспективе, а также повышения конкурентоспособности в значительной мере определяются уровнем инвестиционной активности и масштабами инвестиционной деятельности предприятия, которые зависят от эффективности механизма управления этой деятельностью [112].

Кроме внешних, все внутренние факторы проекта фактически являются последствиями ошибок именно в управлении инвестированием. Процесс управления инвестированием в широком смысле (без разделения на отдельные виды и формы инвестирования) можно охарактеризовать последовательностью функций, которые объединяются в единый цикл (рис. 2.29).

Осуществление предприятием инвестиционной деятельности недостижимо без знания теории и практического применения управленческих решений. Разработки эффективных направлений инвестиционной деятельности, детальной экспертизы отдельных объектов предполагаемого инвестирования, формирование оптимального и сбалансированного инвестиционного портфеля.

Эффективность инвестиционной деятельности, достижения поставленных целей и основных задач развития экономики предприятия обеспечивается путем полной и последовательной практической реализации перечисленных функций управления инвестиционной деятельностью.



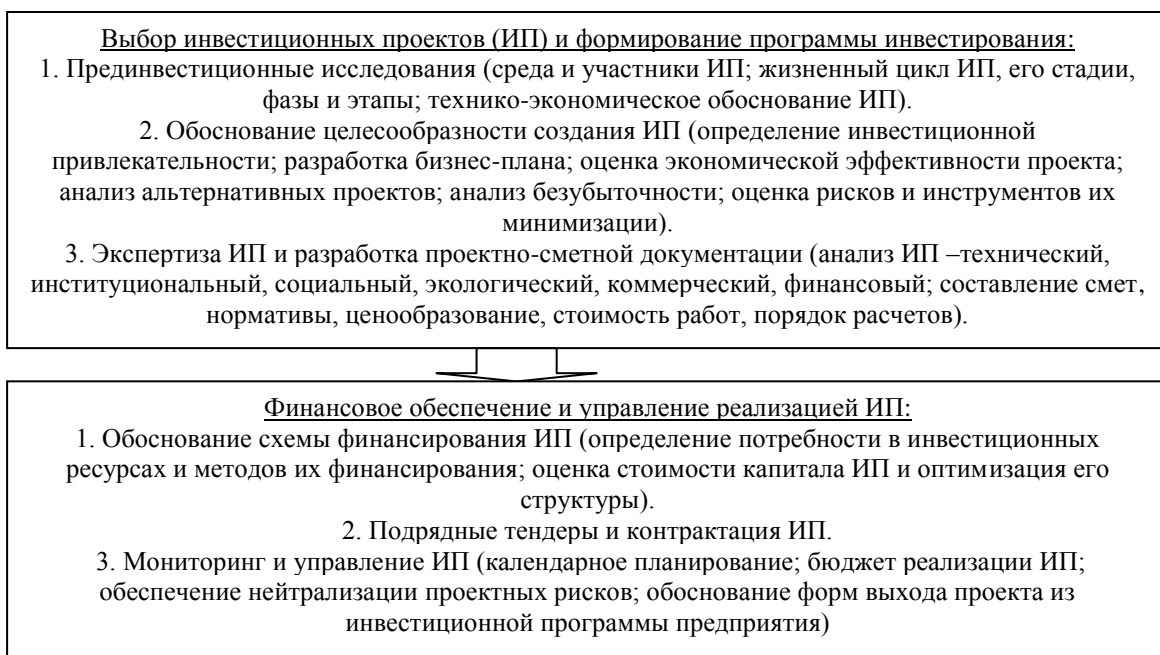


Рис. 2.29. Функциональная связь между составляющими элементами [113]

Первым организационным элементом инвестиционной деятельности является инвестиционный проект, понятие которого трактуется исследователями по-разному. Чтобы полнее охватить многофункциональность понятия «инвестиционный проект», Б.М. Щукин определяет его в двух аспектах.

Согласно первому аспекту инвестиционный проект – это специально подготовленная документация с максимально полным обоснованием и описанием всех особенностей будущего инвестирования. В направленности охватывают определенный промежуток времени от появления соответствующей идеи до практического ее воплощения (ввод в действие нового производственного объекта, выпуск новой продукции, внедрение организационно-экономической новации) [113].

Программой промышленного развития ООН (UNIDO) предложено видение проекта как цикла, который состоит из трех отдельных фаз – прединвестиционной, инвестиционной и эксплуатационной (рис. 2.30).



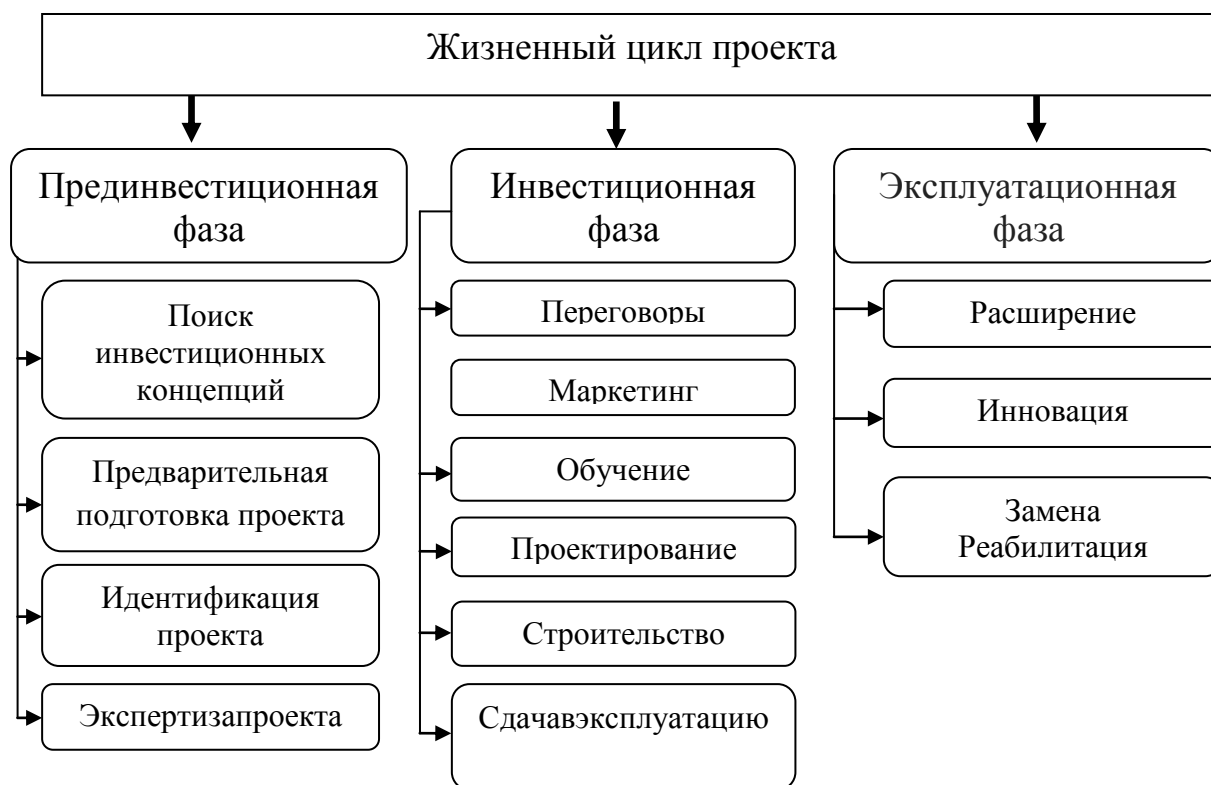


Рис. 2.30. Фазы инвестиционного цикла проекта [115]

Собственно, преинвестиционная стадия – это стадия определение инвестиционных возможностей; получение в максимально короткий срок и без значительных расходов информации о потенциальных инвесторах, на различных уровнях – от предприятия до сектора экономики и т.д. На этой стадии исследования базируются обычно на суммарных оценках, а не на детальном анализе. Анализируют природные ресурсы, будущий спрос на проектную продукцию, импорт подобной продукции с целью определения сфер замещения импорта, влияние на окружающую среду, возможное расширение существующих производств на основе интеграции, общий инвестиционный климат, экспортные возможности и тому подобное [114].

На стадии идентификации проводят выбор целей проекта, составляют перечень всех реализуемых идей, осуществляют отбор проектов, сравнивают их возможности и выбирают наиболее эффективный.

Наиболее распространенными критериями для отклонения проектов являются следующие: высокая стоимость проектов по сравнению с ожидаемыми доходами; высокая стоимость сырья и квалифицированных кадров; недостаточный спрос на проектную продукцию; неконкурентоспособная технология; высокая материалоемкость проектной продукции. Так же крупномасштабность проекта, что является причиной несостоятельности существующих организационно-управленческих структур реализовать его [116].

На стадии подготовки проекта осуществляют отбор и ранжирование имеющихся вариантов проекта, которые целесообразно принять для детального рассмотрения, а также предварительной оценки инвестиционного предложения. После разработки предварительного проекта и экспертизы переходят к стадии разработки проекта, когда осуществляют детальную разработку проектно-сметной документации по всем разделам проекта (технологическим; техническим, социальным и т.д.) и проводят его анализ (экологический; технический; финансовый; экономический; институциональный; анализ рисков). Порой эти анализы проектов называют экспертизой. В течение инвестиционной фазы, или фазы внедрения проекта, осуществляют следующие мероприятия:

- определение организационной, правовой и финансовой базы осуществления проекта, проведение тендеров, заключение сделок;

- решение технической, технологической части проекта и приобретение земли и оборудования под принятую проектом технологию;

  - проектные, строительные-монтажные работы;

  - набор и обучение персонала;

  - формирование администрации предприятия;

  - производственный маркетинг.

Это особенно важно для масштабных проектов, которые связаны с привлечением рабочих, к которым предъявляются

основательные требования в квалификационной и профессиональной подготовке. Обучение является неотъемлемой частью инвестиционной фазы для проектов, которые используют новые технологии, ноу-хау, требующих особых навыков у персонала, а также новых приемов работы, повышающих эффективность проектов [115].

Эксплуатационная фаза, или эксплуатация производственной мощности или объекта, дает ответ, насколько результаты проекта соответствуют его целям. Функционирование мощности, производства, предприятия в режиме производства (выпуска продукции, оказания услуг) при условии соблюдения проектных нормативов и достижение расчетной рентабельности (прибыли) – свидетельство того, что инвестирование произошло удачно. Ввод в эксплуатацию–технически и технологически важный период осуществления проекта. В этот период проводят пусконаладочные работы, проверки и пробные пуски технологического и вспомогательного оборудования, комплексное опробование с выдачей проектного продукта, изделия и т.д. [116].

К инвестиционным проектам обычно относятся проекты, главной целью которых является вложение средств в различные виды бизнеса с целью получения прибыли. В общем цели разработки и реализации инвестиционных проектов могут быть разными. В зависимости от их цели, инвестиционные проекты можно классифицировать таким образом:

инвестиционные проекты, направленные на преодоление несовершенств или диспропорций рынка;

инвестиционные проекты, направленные на осуществление инновационных прорывов;

инвестиционные проекты, направленные на исправление результатов вмешательства государства в случае его не оптимальности;

инвестиционные проекты, получения прибыли в которых является второстепенным (охрана окружающей среды, здравоохранение, образование и т. п.) [100].

Ожидаемая результативность инвестиционных проектов во многом определяет выбор источников их финансирования и оптимальное их сочетание [101].

Классификация источников финансирования инвестиционных проектов (табл. 2.29).

Инвестиционная стратегия – это долговременный план, система концептуальных рычагов и целей. Разработка инвестиционной стратегии должна учитывать тенденции развития, систему возможностей и угроз, которые устанавливаются с помощью SWOT - анализа. Прежде всего, необходимо сформировать стратегический инвестиционный климат. Инвестиционная стратегия является долговременным обобщенным планом управления капиталом. Она выбирается согласно состоянию и прогнозам относительно макроэкономической среды, инвестиционного рынка, самого инвестора, сферы его бизнеса и деловых интересов [117].

Таблица 2.29

### Источники формирования инвестиционных ресурсов предприятия

Собственные	Часть чистой прибыли, направляемой на производственное развитие
	Амортизационные отчисления
	Страховая сумма возмещения убытков, вызванных потерей имущества.
	Ранее осуществленные долгосрочные финансовые вложения, срок которых истекает в текущем периоде.
	Реинвестированная путем продажи часть основных средств.
	Мобилизованная в инвестиции часть излишних оборотных активов.
Заемные	Долгосрочные кредиты банков и других кредитных институтов
	Эмиссия облигаций предприятия.
	Целевой государственный кредит, направленный на конкретный вид инвестирования.
	Инвестиционный лизинг.
	Налоговый инвестиционный кредит.

	Инвестиционный селенг.
	Средства физических лиц
Привлеченные	Эмиссия привилегированных и простых акций предприятия.
	Эмиссия инвестиционных сертификатов инвестиционных фондов .
	Безвозмездно предоставляемые государственными органами и коммерческими структурами средства на целевое инвестирование.
	Взносы посторонних отечественных и зарубежных инвесторов в уставный фонд предприятий неакционерной организационно-правовой формы.

Инвестиционная привлекательность предприятия определяется комплексом разнообразных факторов, перечень и вес которых может меняться в зависимости от:

производственно-технических особенностей деятельности предприятия, в которое инвестируются средства;

целей инвесторов;

экономического развития предприятия в прошлом и настоящем времени;

ожидаемых темпов роста производства;

влияние внешних факторов, законодательства, экологической ситуации, уровня конкуренции [118].

Эффективность инвестиционной деятельности предприятия зависит от ее стимулирования и поддержки на всех уровнях управления.

Главные направления, ускорения процессов обновления производства и эффективного использования внутренних и привлеченных инвестиций, которые обеспечивают развитие экономики:

предоставление льгот предприятиям, учреждениям инвестиционной инфраструктуры, внедрение налоговых «каникул» и налоговых инвестиционных кредитов;

уменьшение базы налогообложения с учетом взносов в специальные фонды предприятия (инновационный, инвестиционный, амортизационный);

создание условий стимулирования финансово-кредитных учреждений по кредитованию деятельности субъектов хозяйствования [119].

Система управления инвестиционной деятельностью предприятия должна быть эффективной.

На рис. 2.31 представлено принципы управления инвестиционной деятельностью.

Комплексный характер формирования управленческих решений. Все управленческие решения в сфере инвестиций являются взаимозависимыми и влияют на конечные результаты инвестиционной деятельности предприятия и производства в целом, как непосредственно, так и опосредованно. Следовательно, управление инвестиционной деятельностью является комплексной функциональной системой, которая обеспечивает разработку взаимозависимых управленческих решений, каждое из которых делает свой вклад в общую результативность деятельности предприятия.

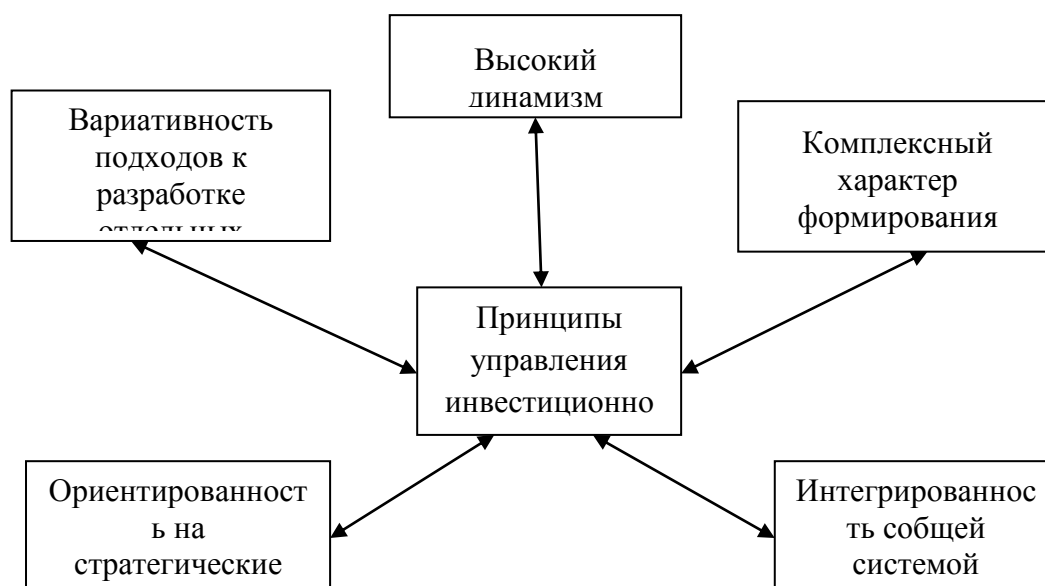


Рис.2.31. Принципы управления инвестиционной деятельностью

Высокий динамизм управления, который в первую очередь связан с высокой динамикой факторов внешней среды, с изменением конъюнктуры. Дополнительно, меняются во времени и внутренние условия функционирования предприятия. Только высокий динамизм инвестиционного менеджмента может обеспечить экономическое развитие предприятия, формы организации его производственной и финансовой деятельности, других параметров функционирования.

Интегрированность с общей системой управления предприятием.

Обеспечение эффективности всех сфер деятельности предприятия прямо или косвенно связано с выбором направлений инвестиций, оптимальностью финансирования проектов, внедрением достижений научно-технического прогресса и тому подобное. Это определяет необходимость органической интегрированности управления инвестиционной деятельностью с другими функциональными и общими системами управления предприятием.

Вариативность подходов к разработке отдельных управленческих решений. Внедрение этого принципа допускает, что подготовка каждого управленческого решения в инвестиционной сфере предприятия должна рассматривать многовариантные возможности.

При альтернативных управленческих решениях выбор инвестиций будет приниматься на системе критериев, которые определяют инвестиционную стратегию или идеологию, конкретную инвестиционную политику предприятия. Система таких критериев в области управления инвестиционно деятельностью разрабатывается предприятием.

Ориентированность на стратегические цели развития предприятия. Управленческие решения не должны вступать в противоречие с миссией предприятия, а способствовать стратегическим направлениям его развития, устанавливать

экономическую основу эффективных инвестиций в будущем периоде [120].

Для формирования основных элементов механизма управления инвестиционной деятельностью предприятия необходимо принимать во внимание принципы этого управления с учетом деятельности предприятия (табл. 2.30).

Как свидетельствуют результаты анализа инвестиционной деятельности отечественных и зарубежных хозяйствующих субъектов, руководство ими осуществляется с помощью механизмов управления в каждой стране, структура и функции составляющих которых определяются общественными отношениями, экономическими ресурсами государства, а также менталитетом и традициями населения.

Таблица 2.30

Задачи и функции регулирования уровня результативности, функционирования предприятия как экономической системы

Задачи	Функции
1. Обеспечение оптимизации уровня результативности функционирования экономической системы, который соответствует ее ресурсному потенциалу на макроуровне и рыночной конъюнктуре.	1. Разработка комплексной политики регулирования уровня результативности функционирования экономической системы.
2. Обеспечение оптимального соотношения между уровнем результативности функционирования экономической системы на макроуровне, формируется, и допустимым уровнем риска. Обеспечение высококачественного формирования уровня результативности деятельности хозяйствующей системы.	2. Создание организационных структур, которые обеспечивают принятие и реализацию управленческих решений относительно уровня результативности функционирования экономической системы.
3. Обеспечение выплаты необходимого уровня дохода инвесторам на	3. Формирование эффективных информационных



инвестированный капитал за счет оптимизации результативности инвестиционной деятельности.	систем, обеспечивающих обоснование альтернативных вариантов управленческих решений относительно уровня результативности функционирования экономической системы.
4. Обеспечение формирования достаточного объема финансовых ресурсов за счет определенного уровня результативности функционирования экономической системы.	4. Осуществление анализа различных аспектов по уровню результативности функционирования экономической системы.
5. Обеспечение постоянного роста уровня результативности, функционирования экономической системы.	5. Осуществление планирования относительно уровня результативности функционирования экономической системы.
6. Обеспечение эффективности программ участия экономической системы в формировании и распределении прибыли.	6. Осуществление эффективного контроля за принятыми решениями относительно уровня результативности функционирования экономической системы.

Управление инвестиционной деятельностью предприятия должно приводить к оптимальному уровню результативности функционирования предприятия, что требует соответствующего регулирования.

Таким образом, по результатам проведенного анализа можно сделать вывод, что для предприятий Донецкой Народной Республики принятие решения об инвестиционных вложениях являются одной из наиболее сложных задач управления.

В сферу заинтересованности инвестора входят практически все аспекты экономической деятельности предприятия, начиная от окружающей социально-экономической среды, показателей инфляции, налоговых условий, состояния и перспектив развития рынка, наличия производственных мощностей и материальных ресурсов и заканчивая стратегией финансирования проекта. Разработка инвестиционных проектов должна стать законом для всех форм и видов предпринимательства, поскольку это оценка перспективы управления бизнесом.

Инвестиционный проект является действенным средством извещения новой идеи до лиц, которые способны финансировать проект.

Проект помогает реально оценить идею, внести ее в документацию, осознать ее эффективность и недостатки.

Регулирование инвестиционной деятельности предприятия должно рассматриваться как комплексно - функциональная управляющая система, которая обеспечивает разработку слаженных инвестиционных решений, каждое из которых делает свой вклад в общую эффективность деятельности предприятия.

В связи с этим управление инвестиционной деятельностью предприятия не может носить фрагментарный характер и все больше приобретает комплексную направленность.

Это в свою очередь требует дальнейшей разработки теоретических и практических основ по управлению инвестиционной деятельностью предприятий с целью их результативного функционирования.

#### **Литература к разделу:**

1. Шеремет А.Д. Комплексный анализ хозяйственной деятельности / А.Д. Шеремет. - М.: ИНФРА-М, 2013. - 415 с.

2. Экономика предприятия [учебник] / [Горбонос Ф.В., Черевко А.В., Павленчика Н.Ф., Павленчика А.А.]. - М.: Знание, 2014. - 463 с.

3. Налоговый кодекс РФ от 05.08.2000 N 117-ФЗ (ред. от 29.12.2015) (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.01.2016) / [Электронный ресурс] – Режим доступа: [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_28165/](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_28165/).

4. Федеральный Закон «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации» от 25.02.1999 N 39-ФЗ (ред. от 28.12.2013)[Электронный ресурс] – Режим доступа: [minek.rk.gov.ru/](http://minek.rk.gov.ru/).

5. Бень Т. Методы определение экономической эффективности инвестиций: сравнительный анализ / Т. Бень // Финансы. Экономика. Право. - 2014.- № 6.- С.41-46.

6. Гойко А.Ф. Методы оценки эффективности инвестиций и приоритетные направления их реализации. - М.: ВЕРА-Р, 2012. - 320с.

7. Довганюк Л.В. Методические подходы к определению эффективности капитальных вложений / Л.В. Довганюк // Инвестиции: Практика и опыт. - 2014.- №24.- С.18-22.

8. Томич В.М. Стратегия и тактика инвестиционной деятельности предприятия / В.М. Томич // Научные труды Национального университета пищевых технологий. - 2013. - № 50. - с. 237-242.

9. Гуляева Л.П. Альтернативные источники финансового обеспечения инвестиционной деятельности современных предприятий / Л.П. Гуляева // Формирование рыночных отношений в Украине. - 2012. - № 2. - С. 65-71.

10. Пшеничная В.П. Инвестиционный потенциал фондового рынка России / В.П. Пшеничная // Международная научно-практическая конференция профессорско-преподавательского состава: Методологические и организационные аспекты функционирования и развития финансовой системы: новые вызовы, практика, инноватика: тезисы докл., 04 ноября, г. Донецк. – Донецк: ДонГУУ, 2015. – 460 с.

11. Басов Н.Г. Внутренний контроль инвестиционной деятельности предприятий / Н.Г. Басов // Вестник Финансы, банки, инвестиции. - 2013. - № 3. - С. 110-113.

12. Воробьева А.И. Оценка финансового обеспечения инвестиционной деятельности малых предприятий / А.И. Воробьева // Формирование рыночных отношений в Украине. - 2012. - № 2. - С. 59-64.

13. Официальный сайт главного управления статистики ДНР. Электронный ресурс – [Режим доступа]: <http://glavstat.govdnr.ru/>

14. Петрушевская В.В. Обоснование необходимости внедрения инноваций на предприятиях ДНР / В.В. Петрушевская //

Методологические и организационные аспекты функционирования и развития финансовой системы: новые вызовы, практика, инноватика: Международная науч.-практ. конф. проф.-преп. соства: тезисы докл., 04 ноября, г. Донецк. – Донецк: ДонГУУ, 2015, 460 с.

15. Томич В.М. Отечественный опыт предприятий в инвестиционной деятельности / В.М. Томич. // Демократическое управление. - 2013. - Вып. 11.

16. Шурпенкова Р.К. Организация анализа инвестиционной деятельности на предприятии и критерии принятия решений / Р.К. Шурпенкова // Проблемы и перспективы развития банковской системы Украины. - 2014. - Вып. 38. - С. 298-305.

17. Светличная Т.В. Инвестиционная привлекательность Донецкого региона: проблемы и перспективы / Т.В. Светличная // Экономический вестник Донбасса. - 2013. - № 2. - С. 10-15.

18. Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики. Электронный ресурс – [Режим доступа]: <http://www.gks.ru/>

19. Шилина А.Н. Методический инструментарий финансирования инвестиционных процессов / А.Н. Шилина, Д.А. Швец // Методологические и организационные процессы формирования финансовой системы: монография / под общ. ред. Л.М. Волощенко. – Донецк: Ноулидж, 2016. – С. 244-264.

20. Официальный сайт государственной службы статистики в Украине. Электронный ресурс – [Режим доступа]: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

21. Замятина Н.В. Теоретико-методические основы управления инвестиционной деятельностью предприятия / Н.В. Замятина // Финансовое пространство. - 2013. - № 3. - С. 138-142.

22. Довгун А.С. Информационно-институциональное обеспечение инвестиционной деятельности предприятий: международный опыт и инициативы в Украине / А.С. Довгун // Экономический форум. - 2014. - № 1. - С. 121-131.

23. Мержа Н.В. Экономическая сущность финансового обеспечения инвестиционной деятельности предприятия / Н.В.

Мержа // Формирование рыночных отношений в Украине. - 2011. - № 9. - С. 82-87.

24. Швец В. Оценка инвестиционной привлекательности Днепропетровского и Донецкого регионов / В. Швец, Т. Ерохондина // Разработка месторождений. - 2013. - № 2013. - С. 59-66.

25. Анискин Ю.П., Павлова А.М. Планирование и контроллинг: учеб. по специальности «Менеджмент орг.» - 2-е изд. - М.: Омега-Л, 2011. - 280 с.

26. Зятковський І.В. Фінанси підприємств: Учеб. посібник. - 2-е изд., Перераб. и доп. - М.: Кондор, 2013. - 364 с.

27. Маркіна Г.В. Моделі та методи планування соціально - економічного розвитку індустріального регіону: моногр. / Г.В. Маркіна. – Краматорськ: ДДМА, 2008. – 280 с.

28. Сергеев И.В. Инвестиции: учебник и практикум / И.В. Сергеев, И.И. Веретенникова, В.В. Шеховцов. – М.: Издательство Юрайт. – 2015. – 3-е изд., перераб и доп. – 314 с. Сергеев И.В., Шеховцов В.В.

29. Білоченко А.М. Фінансовий капітал в Україні: особливості формування та перспективи розвитку / А.М. Білоченко // Фінанси України. – 2008. – №3. – С. 94 – 100.

30. Кузьмін О.Є. Фінансова складова в розвитку й функціонуванні національної інноваційної системи / О.Є. Кузьмін // Фінанси України. – 2009. – №5. – С. 21 – 30.

31. Федеральная служба государственной статистики [Электронный ресурс] – Режим доступа: [http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat\\_main/rosstat/ru/statistics/enterprise/investment/foreign/#](http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/enterprise/investment/foreign/#).

32. Бардыш Г.А. Проектное финансирование / Г.А. Бардыш. – К.: Алерта. – 2012. – 463 с.

33. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент: учебн. курс / И.А. Бланк. – К: Эльга, Ника-Центр. – 2013 – 448 с.

34. Бочаров В.В. Инвестиции: учебн. для вузов (2-е изд.) / В.В. Бочаров. – СПб. : Питер. – 2012. – 384 с.

35. Дорофиенко В.В. Формирование и использование инвестиционного и инновационного потенциала в регионе: монография / В. В. Дорофиенко и др.; Донбасская национальная академия строительства и архитектуры. - Донецк: [СПД Куприянов В.С.], 2008. - 202 с.

36. Волощенко Л.М. Финансовые и инвестиционно-инновационные механизмы управления социально-экономическим развитием: коллективная монография / Л.М. Волощенко, Г.К. Губерная, Ф.Е. Поклонский и др. Под общей редакцией Волощенко Л. М.– Донецк: ДонГУУ, 2015. – 300 с.

37. Щукин Б.М. Инвестирование: курс лекций / Б.М. Щукин. – К.: МАУП. – 2013. – 216 с.

38. Буренников Ю.Ю. Управление инновационной деятельностью: сущность, особенности развития, пути совершенствования/ Ю.Ю. Буренников– Винница: ВНТУ. – 2014. – 184 с.

39. Ковальчук М.М. Тенденции развития инвестиционной деятельности и ее влияние на результаты / М.М. Ковальчук // Научный вестник НЛТУ Украины. – 2013.– С. 165-171.

40. Гольдштейн Г.Я. Стратегический инновационный менеджмент: тенденции, технологии, практика [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.aup.ru/books/m78/>

41. Деева А.И. – Инвестиции/ Деева А.И. - М: «ЭКЗАМЕН», 2004. - 205с.

42. Дорофеев В.Д. Инновационный менеджмент: учеб. пособие/ Дорофеев В.Д., Дресвянников В.А. – Пенза,2003 -189 с. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.aup.ru/books/m892/>

43. Инновационный менеджмент: учеб пособие/под ред. В.М. Аньшина, А.А. Дагаева. – М.: Дело, 2003. – 528 с.

44. Определение понятия инновация [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://psyera.ru/4708/opredelenie-ponyatiya-innovaciya>

45. Фатхутдинов Р.А. Инновационный менеджмент. Учебник, 4-е изд./Фатхутдинов Р.А. – СПб.: Питер, 2004. – 400 с.
46. Автономова В.С. и др. Теория экономического/Автономова В.С. и др. - М.: Прогресс, 1982. – 455 с
47. Модернизация экономики на основе технологических инноваций/ Асаул А.Н., Б.М. Карпов, В.Б. Перевязкин, М.К. Старовойтов - СПб: АНО ИПЭВ, 2008. - 606 с.
48. Меркулов, Я.С. Инвестиции: учебное пособие /Я.С. Меркулов. - М.: ИНФРА-М, 2010. – 420 с.
49. Янковский К.П. Инвестиции: учебник / К.П. Янковский. – СПб.: Питер, 2012. – 368 с.
50. Веснин В.Р. Формирование экономического механизма инновационно-инвестиционного процесса в условиях устойчивого развития предприятия: монография/ Веснин В.Р; филиал ФГБОУ ВПО «МГИУ» в г. Вязьме, 2013, - 120 с. [Электронный ресурс]/ Веснин В.Р. Режим доступа: [http://www.vfmgiu.ru/files/monograf\\_barmashova2013.pdf](http://www.vfmgiu.ru/files/monograf_barmashova2013.pdf)
51. Понятие инвестиций [Электронный ресурс]. Режим доступа: [http://www.0zd.ru/finansy\\_dengi\\_i\\_nalogi/ponyatie\\_investicij.html](http://www.0zd.ru/finansy_dengi_i_nalogi/ponyatie_investicij.html)
52. Бочаров В. В. Инвестиции: учебник/В. В. Бочаров. – СПб.: Питер, 2009. – 384 с.
53. Селютина Л.Г. Управление инновационно-инвестиционными процессами/Селютина Л.Г., Песоцкая Е.В. - СПб.: Изд-во СПбГИЭУ, 2011. 227 с.
54. Подходы к менеджменту [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.inform.od.ua/articles/examen/podhody.htm>
55. Экономические проблемы регионов и отраслевых комплексов [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.m-economy.ru/art.php?nArtId=5526>
56. Лютова Е.С. Экономико-математическое моделирование прогнозирования банкротства металлургических предприятий/ Лютова Е.С. // Ж. «Бизнес в законе» №2, Изд. дом «Юр-ВАК», Москва 2011 г.

57. Валдайцев С.В. Оценка бизнеса и инновации/ Валдайцев С.В. - М.: Филинь, 2003. 336 с.
58. Современные проблемы управления инвестиционной деятельностью предприятия [Электронный ресурс]/ Токарева И.В. Режим доступа: <http://cyberleninka.ru/article/n/sovremennyye-problemy-upravleniya-investitsionnoy-deyatelnostyu-predpriyatiy>
59. Жариков В.В. Управление инновационными процессами: учебное пособие. – Тамбов: ТГТУ, 2009. – 180 с.
60. Чернышева Б.Н. Инновационный менеджмент: Учебник. / Б.Н. Чернышева. - М.: Вузовский учебник, 2008.
61. Мотовилов О.В. Источники капитала для финансирования нововведений. - СПб, СПбГУ, 2011
62. Фатхутдинов Р.А. Инновационный менеджмент. - М., "Бизнес школа "Интел-Синтез", 2010
63. Финансирование и кредитование инновационной деятельности /Под ред. Валдайцева С.В., Мотовилова О.В. - СПб, СПбГУ, 2013
64. Инновационный менеджмент / Под ред. Ильенковой С.Д. - М., Банки и биржи, ЮНИТИ, 2011
65. Адырова А.И. Механизм управления затратами промышленных предприятий / А.И. Адырова // Агросвит. - 2012. - № 19. - С. 16-18.
66. Елифанова И.Ю. Эффекты инновационной деятельности отечественных предприятий / И.Ю. Елифанова // Вестник Одесского национального университета. Экономика. - 2013. - Т. 18 Вып. 3 (1). - С. 137-139.
67. Яковенко К.В. Бизнес-план как инструмент для принятия решений при осуществлении инновационной деятельности предприятия / В.В. Яковенко // Бизнес Информ. - 2012. - № 3. - С. 97-99.
68. Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики. Электронный ресурс – [Режим доступа]: <http://www.gks.ru/>



69. Захаркин А.А. Сущность и значение инновационных процессов в деятельности предприятия / А. А. Захаркин // Экономика. Финансы. Право. - 2013. - № 12. - С. 20-24.

70. Ганущак-Ефименко Л.Н. Концептуальные основы управления инновационно-инвестиционной деятельностью промышленных предприятий / Л.Н. Ганущак-Ефименко // Актуальные проблемы экономики. - 2013. - № 10. - С. 93-98.

71. Панас Я.В. Концепция контроллинга инновационной деятельности предприятия / Я.В. Панас // Вестник Национального университета «Львовская политехника». Проблемы экономики и управления. - 2013. - № 754. - С. 197-205.

72. Елифанова И.Ю. Мировой опыт финансирования инновационной деятельности предприятий / И.Ю. Елифанова // Вестник Национального университета «Львовская политехника». Менеджмент и предпринимательство в Украине: этапы становления и проблемы развития. - 2013. - № 776. - С. 249-254.

73. Угловая Ю. В. Финансирование инновационной деятельности предприятий в Украине / Ю.В. Угловая // Вестник Национального технического университета «ХПИ». Сер. Технический прогресс и эффективность производства. - 2013. - № 67 (2). - С. 63-65.

74. Клепикова А.В. Модель инновационной деятельности на предприятии / А.В. Клепикова // Экономика транспортного комплекса. - 2010. - Вып. 15. - С. 33-40.

75. Князь С.В. Системный подход в управлении инновационной деятельностью предприятия / С.В. Князь, Н. М. Комарницкая // Экономическое пространство. - 2014. - № 83. - С. 186-194.

76. Елифанова И.Ю. Перспективы повышения эффективности управления инновационной деятельностью отечественных предприятий / И.Ю. Елифанова // Вестник Винницкого политехнического института. - 2013. - № 4. - С. 42-45.

77. Чернобай Л.И. Инновационная деятельность предприятий: сущностная характеристика проблемы ее активизации / Л.И.

Чернобай, С.Г. Стоцкая // Демократическое управление. - 2012. - Вып. 10. - С. 225-258.

78. Официальный сайт государственной службы статистики в Украине. Электронный ресурс – [Режим доступа]: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

79. Волощенко Л.М. Проблемы стимулирования инвестиционной активности населения / Л.М. Волощенко // Финансово-экономическое развитие Донбасса. Проблемы, пути решения: Международная научно-практическая конференция: тезисы докл., 22-23 апреля, 2015, г. Донецк. – Донецк: ДонГУУ, 2015.

80. Голуб Ю.Ю. Инновационная деятельность предприятий как главное требование современности / Ю. Ю. Голуб // Экономические науки. Сер. Учет и финансы. - 2012. - Вып. 9 (1). - С. 225-230.

81. Епифанова И.Ю. Мировой опыт финансирования инновационной деятельности предприятий / И.Ю. Епифанова // Вестник Национального университета «Львовская политехника». Менеджмент и предпринимательство в Украине: этапы становления и проблемы развития. - 2013. - № 776. - С. 249-254.

82. Можайкина Н.В. Проблемы развития инновационной деятельности предприятий Украины / Н.В. Можайкина // Вестник Национального университета «Юридическая академия Украины имени Ярослава Мудрого». Сер. Экономическая теория и право. - 2014. - № 2. - С. 86-99.

83. Хорошко В.А. Методы финансового обеспечения инновационной деятельности предприятия / В.А. Хорошко // Управление развитием. - 2013. - № 12. - С. 35-37.

84. Жучок А.М. Совершенствование подходов управления инновационной деятельностью на промышленных предприятиях региона / А.М. Жучок // Вестник Восточноукраинского национального университета имени Владимира Даля. - 2013. - № 4 (2). - С. 199-203.

85. Симоненко Д.С. Основные подходы к определению сущности и источников финансирования инновационной деятельности

предприятий Украины / Д.С. Симоненко // Вестник социально-экономических исследований. - 2012. - Вып. 4. - С. 98-104.

86. Заяц В.А. Источники информационного обеспечения инновационной деятельности предприятия / В.А. Заяц // Управление развитием. - 2014. - № 2. - С. 115-118.

87. Арчикова Я.О. Инвестиционная привлекательность Донецкого региона: проблемы и пути решения / Я.О. Арчикова // Финансово-экономическое развитие Донбасса. Проблемы, пути решения: Международная научно-практическая конференция: тезисы докл., 22-23 апреля, 2015, г. Донецк. – Донецк: ДонГУУ, 2015

88. Анализ и финансирование инновационных проектов: Учебное пособие / В.К. Проскурин; Под ред. И.Я. Лукасевича. - М.: Вузовский учебник: ИНФРА-М, 2012. - 112 с.

89. Гаман М.В. Світовий досвід стимулювання інновацій та можливості його застосування в Україні / М. Гаман // Вісник національної академії державного управління. – 2007. – № 1. – С. 213-214.

90. Долгосрочная финансовая политика организации: Учебное пособие / Е.Н. Карпова, О.М. Кочановская, А.М. Усенко, А.А. Коновалов. - М.: Альфа-М: НИЦ ИНФРА-М, 2014. - 208 с.

91. Кузнецов Б.Т. Экономика и финансовое обеспечение инновационной деятельности [Электронный ресурс]: учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по экономическим специальностям / Б. Т. Кузнецов. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012. - 295 с.

92. Павленко І.А. Методологічні засади оцінки інноваційного потенціалу України / І.А. Павленко // Вісник Чернігівського державного технологічного університету. Серія: Економічні науки. - Чернігів: ЧДТУ, 2010. - №44. – С.32 – 40.

93. Федулова Л.И. Концептуальна модель інноваційної стратегії України / Л. Федулова // Економіка і прогнозування. – 2012. – № 1 . – С. 87–100.

94. Эффективное государственное управление в условиях инновационной экономики: финансовые аспекты [Электронный

ресурс]: монографія / под ред. И.Н. Рыковой. - М.: Дашков и К, 2011. - 350 с.

95. Яшкіна О.І. Інноваційна діяльність підприємств України: тенденції розвитку та чинники впливу / О.І. Яшкіна // Маркетинг і менеджмент інновацій. – 2013. – №4. – С. 181–189.

96. Инновации как средство обеспечения конкурентоспособности организации / В.П. Медведев; Институт международных экономических связей. - М.: Магистр, 2009. - 159 с

97. Инновации: Учебное пособие / А.В. Барышева, К.В. Балдин, И.И. Передеряев; Под общ. ред. проф., д.т.н. А.В. Барышевой. - 3-е изд. - М.: Дашков и К, 2012. - 384 с.

98. Финансовая политика в сфере инноваций: проблемы формирования и реализации: Монография / Под общ. ред. О.Н. Владимировой. - М.: НИЦ ИНФРА-М; Красноярск: СФУ, 2013. - 230 с.

99. Амоша О.І. Інноваційний шлях розвитку України: проблеми та рішення / О.І. Амоша // Економіст. – 2008. – № 6. – С. 28-34.

100. Бардыш Г.А. Проектное финансирование / Г.А. Бардыш. – К.: Алерта. – 2012. – 463 с.

101. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент: учебн. курс / И.А. Бланк. – К: Эльга, Ника-Центр. – 2013 – 448 с.

102. Бочаров В.В. Инвестиции: учебн. для вузов (2-е изд.) / В. В. Бочаров. – СПб.: Питер. – 2012. – 384 с.

103. Подшиваленко Г. П. Инвестиционная деятельность: учебн. пособ. / Н.В. Киселева, Т.В. Боровикова, Г.В. Захарова и др.; под ред. Г.П. Подшиваленко, Н.В. Киселевой. – [2-е изд., стер.]. – М.: Кно-рус. – 2013. – 432 с.

104. Черванев Д.М. Менеджмент инвестиционной деятельности предприятий: учеб. посібн. / Д.М. Черванев. – К.: Знание-Пресс. – 2013. – 622 с.

105. Щукин Б.М. Инвестирование: курс лекций / Б.М. Щукин. – К.: МАУП. – 2013. – 216 с.

106. Селіверстова Л.С. Шляхи формування інвестиційної стратегії підприємства / Л.С. Селіверстова // Актуальні проблеми економіки. – 2008. – №7. – С. 133 – 136.

107. Землянкін А.І. Стратегічне управління інвестиційною діяльністю на промислових підприємствах / А.І. Землянкін // Економіка промисловості. – 2009. – №2. – С. 121 – 127.

108. Маркіна Г.В. Моделі та методи планування соціально - економічного розвитку індустріального регіону: моногр. / Г.В. Маркіна. – Краматорськ: ДДМА, 2008. – 280 с.

109. Кузьмін О.Є. Фінансова складова в розвитку й функціонуванні національної інноваційної системи / О.Є. Кузьмін // Фінанси України. – 2009. – №5. – С. 21 – 30.

110. Білоченко А.М. Фінансовий капітал в Україні: особливості формування та перспективи розвитку / А.М. Білоченко // Фінанси України. – 2008. – №3. – С. 94 – 100.

111. Иностранные инвестиции (Украина) [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://index.minfin.com.ua/index/fdi/>

112. Федеральная служба государственной статистики [Электронный ресурс] – Режим доступа: [http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat\\_main/rosstat/ru/statistics/enterprise/investment/foreign/#](http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/enterprise/investment/foreign/#)

113. Котенко Т.Ю. Управление затратами на предприятии: современные тенденции / Т.Ю. Котенко // Научные записки Национального университета «Острожская академия». Сер. Экономика. - 2009. - Вып. 12. - С. 55-60.

114. Павленко Л.В. Методические аспекты формирования системы управления затратами на предприятии / Л. В. Павленко // Управление развитием. - 2013. - № 23. - С. 19-21.

115. Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики. Электронный ресурс – [Режим доступа]: <http://www.gks.ru/>

116. Охрущак К.А. Этапы развития теории и основные концепции управления затратами предприятий / К.А. Охрущак // Научные труды ОНАС им. А.С. Попова. - 2014. - № 2. - С. 247-256

117. Официальный сайт государственной службы статистики в Украине. Электронный ресурс – [Режим доступа]: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

118. Коршенко А.С. Формирование системы управления затратами на предприятии / А.С. Коршенко // Управление развитием. - 2013. - № 22. - С. 28-30.

119. Трошкина Г.В. Особенности информационного обеспечения системы управления затратами предприятия / Г.В. Трошкина, В.И. Дыбленко, А.А. Шевченко // Экономические науки. Сер. Экономика и менеджмент. - 2012. - Вып. 9 (2). - С. 529-537.

120. Деревянко С.И. Основные аспекты управления затратами на предприятиях Украины / С.И. Деревянко // Экономический вестник университета. - 2013. - Вып. 20 (1). - С. 64-66.

## **РАЗДЕЛ 3. ФИНАНСОВЫЕ МЕХАНИЗМЫ РЕГУЛЯЦИИ И ДЕРЕГУЛЯЦИИ МАЛОГО ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ**

### **3.1. Совершенствование системы финансирования субъектов малого и среднего бизнеса**

Финансовая деятельность имеет особое место в организационной и управленческой работе организаций.

Финансовая деятельность является системой применения различных форм и методов для финансового обеспечения функционирования организаций и достижения ими установленных целей и задач, то есть, это практическая финансовая работа, обеспечивающая жизнедеятельность фирмы, и улучшение ее результатов.

Основным содержанием финансовой деятельности фирмы является надлежащее обеспечение финансирования.

В соответствии с источниками средств финансирование может быть внутренним и внешним.

Внутреннее финансирование – это финансирование, которое происходит за счет средств, которые получены от деятельности самой фирмы: прибыль, выручка от продажи, амортизационные отчисления, доход от сдачи в аренду имущества [1, с. 47].

Внешнее финансирование – это финансирование, в котором используются средства, не связанные с деятельностью фирмы: взносы собственников в уставный капитал, обязательства должников, кредит, государственные субсидии и т.п. [1, с. 48].

Финансирование может осуществляться за счет собственных и привлеченных средств. Привлеченные средства, это те, которые требуется возвращать, а именно кредит или иные долговые обязательства.

Деятельность фирмы в системе рыночной экономики нереальна без периодического применения многих образных форм привлечения

кредитов. С экономической точки зрения кредит – это платное предоставление денег или других ценностей в долг на установленный период времени. Привлечение кредитных средств способствует расширению финансовых возможностей фирмы, но при этом создает риск, который связан с надобностью возвращения долгов в будущем и выплаты процентов за использование заемных средств.

Выделяют следующие виды кредитов:

банковский;

товарный;

государственный;

лизинговый.

Банковский кредит – это кредит, который предоставляет банк фирме в денежном виде, на установленное время на условиях срочности, возврата, целевого характера применения, обеспечения, платности [2, с. 52].

Товарный кредит – это кратковременный кредит, который одна фирма предоставляет другой в товарном виде, через отсрочивание выплаты за предоставленную продукцию. При этом виде кредита, должник может оформить собственное обязательство в виде векселя – документа, который предоставляет право его владельцу получить оговоренную сумму в оговоренный период. Товарный кредит используется предпочтительно как средство расширения сферы рынка и повышения объемов продажи продукции [2, с. 54].

Государственный кредит – это предоставление бюджетных и внебюджетных средств, для финансирования инвестиционных нужд фирм. Как правило, объектами этого финансирования выступают государственные фирмы [2, с. 57].

Лизинговый кредит – это договорное неотложное платное владение и пользование имуществом. При этом лизинговая компания (лизингодатель) приобретает объекты лизинга (в первую очередь оборудование) у предприятий-производителей и передает их в аренду на определенных условиях. После окончания срока



аренды ее объекты (зависимо от условий договора) могут или возвратится лизингодателю, или арендоваться на новый срок или выкупаются арендатором [2, с. 61].

Финансовая деятельность фирмы должна направляться на обеспечение систематического поступления и эффективного применения финансовых ресурсов, соблюдение расчетной и кредитной дисциплины, достижение рационального соотношения собственных и привлеченных средств, финансовой устойчивости с целью эффективного функционирования фирмы [3].

Финансовые ресурсы фирмы – это денежные средства, наличествующие в распоряжении конкретного хозяйственного субъекта. Они отображают процесс формирования, распределения и применения доходов фирмы. Финансовые ресурсы обеспечивают кругооборот основного и оборотного капитала фирмы, взаимоотношения с государственным бюджетом, банками и другими организациями.

К источникам финансовых ресурсов фирмы относятся:

собственные средства;

заемные средства;

привлеченные средства.

Собственные средства – это средства фирм, которые непрерывно обращаются и не имеют установленный конечный срок использования. Состоят они из собственного капитала, то есть той части активов фирмы, которые остаются после выполнения ее обязательств.

Заемные средства – это те, которые получает фирма на определенный период времени за оплату и на условиях возвращения. Состоят они из краткосрочных и долгосрочных кредитов банков.

Привлеченные средства - это средства, которые не являются собственностью фирмы, но по причине функционирующей системы расчетов неизменно находятся в ее обращении. Состоят они из всех видов кредиторской задолженности фирмы.

Все виды вышеуказанных источников принимают участие как в формировании активов фирмы, так и в осуществлении ее производственно-хозяйственной деятельности, целью которой является получение дохода, прибыли.

Различают такие главные составляющие финансовых ресурсов организации:

прибыль;

амортизационные отчисления;

оборотные средства;

бюджетные ассигнования;

поступления из целевых фондов;

поступления из централизованных корпоративных фондов;

кредиты [4].

Краткая характеристика данных видов финансовых ресурсов и источники их образования:

Прибыль - это денежное выражение финансовых ресурсов, которые создаются организациями любой формы собственности и принадлежит им после распределения доходов от хозяйственной деятельности [4, с. 106]. Под прибылью понимают финансовую категорию на уровне предпринимательских структур, которая показывает положительный финансовый результат хозяйственной деятельности фирмы, характеризующий эффективность производства. Прибыль может одновременно влиять на укрепление коммерческого расчета, интенсификацию производства при любой форме собственности. Также она выступает не только как источник обеспечения внутривозможных потребностей фирм, но и как источник образования бюджетных ресурсов государства.

Амортизационные отчисления - целевые финансовые ресурсы, которые отражают перенос части стоимости применяемых основных средств на готовую продукцию, и являются финансовыми ресурсами организации для их воспроизведения [1].

Оборотные средства - часть финансовых ресурсов, постоянно находящихся в хозяйственном обороте. Они включают в себя

средства и их эквиваленты (кратковременные высоколиквидные финансовые инвестиции), не ограничены и в применении, а также иные активы фирмы (материалы, сырье, готовая продукция и т.п.), предназначенные для реализации или потребления в течение операционного цикла [1].

Бюджетные ассигнования постоянно используются в строго определенном порядке и предоставляются фирме в форме:

бюджетных инвестиций - выделение средств, которые выступают в виде капитальных вкладов на развитие производства в приоритетных направлениях, влияющих на результативность экономики страны в целом;

бюджетных кредитов – предоставление средств организациям государственного сектора экономики, в случае финансовых затруднений, на временные потребности. Как правило, их осуществление происходит на возвратной основе под утвержденные проекты использования; могут выступать беспроцентными, или иметь невысокую процентную ставку;

государственных дотаций - выделение средств, которые направляются на возмещение убытков фирм, при том, что убыточность возникла из-за политики государства, или как следствие рыночной конъюнктуры;

государственных субсидий – предоставление средств субъектам предпринимательской деятельности из бюджета, на решение конкретных задач в рамках специальных государственных программ развития.

Кредиты – финансовые ресурсы, которые временно предоставлены в пользование и распоряжение фирмы, чтобы она смогла покрыть временные и сезонные потребности производства.

Состав и объемы финансовых ресурсов зависят от вида и размера фирмы, направления и специфики ее деятельности, объемов производства. Чем значительнее объем производства имеет фирма, и выше эффективность ее работы, тем большим выходит объем собственных финансовых ресурсов, и наоборот [5].

Наличие достаточного объема и эффективное использование финансовых ресурсов, обуславливают удовлетворительное финансовое состояние фирмы: финансовую устойчивость, платежеспособность, ликвидность и рентабельность. Учитывая все это, фирмы ставят перед собой важнейшую задачу, поиск резервов повышения собственных финансовых ресурсов и наилучшее их использование, чтобы повысить эффективность своей работы.

Предпринимательство – это собственное дело, частное предприятие, осуществляющее производство определенных видов товаров и оказывающее населению определенные услуги. Оно выступает как залог благополучного развития рыночной экономики, в особенности его малая и средняя формы. Предпринимательство, в независимости от своей формы, характеризуется как определенная деятельность субъекта (предпринимателя) и в разной степени связано с экономическими рисками для него. Основной задачей предпринимателя является не только уметь производить товар или оказывать ту или иную услугу, но и определять величину спроса на нее, и обеспечивать предложение. При определении предпринимательства с такой точки зрения, то это всегда определенный риск [3, с.61].

Несмотря на огромное число исследований в области малого и среднего предпринимательства, еще не определилось единое толкование малого предпринимательства, что является затруднительным для проведения государственной политики в отношении малого и среднего предпринимательства.

Разберем ключевые подходы к анализу сущности малого и среднего предпринимательства.

Л. Колесникова выделяет три подхода к определению малого и среднего предприятия:

Количественный подход- подход, который базируется на критериях определения малой и средней организации (численность занятых, объем продаж, балансовая стоимость активов). Основными недостатками этих критериев выступают: абсолютность, отсутствие

теоретической базы, определяющей выбор определенного показателя и границ его изменения, что вызывает трудность применения для сравнительного анализа.

Качественный подход – подход, который связан с попытками определения размеров малой, средней и крупной организаций через рассмотрение эффектов или результатов воздействий размера на характер их деятельности.

Комбинированные варианты определения малой и средней организации - включают в себя использование как количественных, так и качественных критериев. Они соединяют в себе преимущества количественного и качественного подходов, но также и приносят и их недостатки.

При этом Л. Колесникова не дает теоретической трактовки малого и среднего бизнеса, а выделяет «в качестве ключевой особенности малого бизнеса, действующего в официальном секторе экономики значительную степень его экономической неформальности, проявляющуюся в специфическом характере присущих ему экономических категорий, частично отражающих качественную природу семейного товарного хозяйства, а частично - количественную природу корпоративных форм капиталистического типа» [6, с 49].

Количественный подход, видимо, должен быть производным от качественного подхода.

В Википедии малый бизнес рассматривается как бизнес, который опирается на предпринимательскую деятельность небольших фирм, формально не входящих в объединения. На начальных этапах исследования, малое предпринимательство интерпретировалось как особый тип предпринимательства, характерными чертами для которого, является соединение в одном лице владельца, управленца и производителя, и размер фирмы, который ограничен определенными количественными параметрами [7].

Очень часто малое предпринимательство определяется через противопоставление крупному бизнесу не только с точки зрения габаритов, но и с принципов рыночной власти. Так, Дж. К. Гэлбрейт разграничивал предпринимателей «на тех, кто использует полный набор инструментов власти над ценами, издержками, поставщиками, потребителями, обществом и правительством, и тех, которые им не владеют» [8, с.258].

И. Н. Герчикова рассматривает малое предпринимательство как, совокупность самостоятельных мелких и средних фирм, которые выступают экономическими субъектами рынка [9, с.124].

А. Виленский предоставляет две трактовки малого предпринимательства - управленческую и аналитическую. В управленческой трактовке малое предпринимательство разбирается «под углом анализа меры и степени заинтересованности общества в тех функциях, которые они выполняют в национальном хозяйстве» [10, с. 57]. В этом варианте малое предпринимательство понимается с точки зрения не управления малым бизнесом, а его масштабов и социальной значительности.

Аналитическая трактовка предложенная А. Виленским, характеризует малое предпринимательство как: «целый набор экономических, социальных, культурологических, политических свойств и характеристик некрупных субъектов хозяйствования» [10, с. 58].

Похожую трактовку предоставил и В. П. Буянов: «...ключевое отличие малого предпринимательства в некоем неформальном сочетании различных черт частного сектора» [11, с. 52]. Исходя из всего вышесказанного, данное толкование малого предпринимательства выделяет его качественные черты.

Е. Б. Крылова предлагает наиболее комплексный подход определения малого бизнеса: «под малым бизнесом понимаются такие фирмы, которые характеризуются такими чертами: являются юридически самостоятельными и свободными в принятии хозяйственных решений (не являются частью крупного предприятия);

не господствуют в какой-либо сфере хозяйственной деятельности и, следовательно, не могут диктовать покупателям цены на свои товары и услуги (фирма оказывает влияние на относительно небольшую долю рынка в рыночном пространстве ее сферы деятельности); управление фирмами осуществляется непосредственно их владельцами (или соучредителями) лично, а не с помощью формализованной управленческой структуры; относительно небольшое число производимых продуктов (технологий, услуг, ноу-хау); сравнительно ограниченные ресурсы и мощности (капитал, человеческие ресурсы и т. д.)» [12].

Таким образом, здесь представлены основные признаки малого предпринимательства. Однако малое предпринимательство обладает очень большим количеством признаков, что в свою очередь затрудняет создание цельного и концентрированного его определения.

Для определения сущности малого предпринимательства, нужно выделить наиболее существенные признаки. Все признаки малого бизнеса делятся на внешние и внутренние. К внутренним признакам относится управленческая структура, мощности предприятия (особенно в случае производства интеллектуального продукта). Внешними же, выступают: масштабы деятельности, размеры предприятия, самостоятельность. И поскольку определение малого предпринимательства должно обеспечить адекватную количественную оценку, то значимыми выступают именно внешние признаки. То есть проявления малого предпринимательства в системе, а также оценка общественного значения малого предпринимательства.

Обобщая предложенные разными авторами подходы и признаки малого предпринимательства, его можно рассматривать как специальный тип предпринимательства, который основан на независимости и самостоятельности, имеет небольшие размеры и в активной форме выполняет общественные социальные функции.

Малое предпринимательство – это предприятия, которые имеют небольшой штат сотрудников и единоличного руководителя, и не стремятся лидировать в своей области. Хотя есть случаи, когда собственников двое или бизнес является семейным, в котором начальник является номинальным. Малое предпринимательство довольствуется незначительными финансовыми вливаниями, техническое снабжение и прочие потребности минимальны, при этом, оно способно создавать спрос на свои товары, и при регулярной оплате налогов в государственную казну, малые фирмы становятся ключевыми в формировании экономики государства.

Множество малых компаний имеют социальное значение, то есть соединяют социально незащищенные группы граждан, обеспечив их рабочими местами, что является очень важным как для показателей безработицы, так и для социальной защиты граждан.

Малое предпринимательство обладает рядом важных функций для всех экономических агентов, функционирующих в экономике. С точки зрения индивидов малое предпринимательство предоставляет возможности самореализации, независимости, личной заинтересованности в формировании доходов.

Крупный бизнес рассматривает малое предпринимательство как партнера по выполнению субподрядных работ.

Государство рассматривает малое предпринимательство как источник занятости, который обеспечивает социально-политическую устойчивость общества, осуществляет экономическую и инновационную функции, чем стимулирует заполнение вакантных ниш на рынках и развитие научно-технического прогресса [13, с. 42].

Среднее предпринимательство от малого отличается, прежде всего, тем, что его руководитель не выступает по совместительству главным инвестором, а находится под контролем инвесторов-акционеров компаний, и исполняет только управленческие функции. Кроме того, руководитель может одновременно быть и одним из акционеров компании. Конечно же, среднее предпринимательство имеет более крупные вложения, поэтому происходит объединение



усилий, и основывается акционерное общество. Компании этого вида немаловажны для успешного развития страны, потому что, экономика и предпринимательство взаимосвязаны, независимо от того, какие особенности его ведения имеются на территории того или иного государства. Развитие малого и среднего бизнеса в разных странах имеет свои ментальные особенности и формы, также на них влияет индустриальный уровень государства, социальные условия и другие факторы. Малые и средние фирмы имеют ряд несомненных преимуществ: они гибки в принятии бизнес-решений; быстрее принимают нововведения рынка и внедряют мировые тенденции; имеют оперативный оборот средств; у них высокий уровень производства и производительности труда.

Малое и среднее предпринимательство распространено в таких сферах:

розничная и оптовая торговля продовольственными и непродовольственными товарами широкого профиля;

транспортные услуги (частные и корпоративные перевозки, перевозка грузов);

коммунальные и персональные услуги (услуги ремонта квартир и бытовых ремонтов);

операции с недвижимостью;

услуги связи (например, интернет);

сервисные услуги;

мини-производство (одежды, продуктов питания, товаров широкого потребления);

строительство (частное и многоквартирное);

общественное питание;

сфера здоровья и красоты;

услуги по присмотру за детьми (частные детские сады, центры раннего развития, биржи нянь и бебиситтеров);

сфера досуга (парки аттракционов);

социальный бизнес.

Субъекты малого и среднего предпринимательства включают в себя: потребительские кооперативы и коммерческие организации (за исключением государственных унитарных предприятий и муниципальных предприятий); крестьянские (фермерские) хозяйства; индивидуальные предприниматели. Критерием, с помощью которого относят предприятия к одному из видов, выступает среднее количество работников за предыдущий календарный год, не превышающая такие предельные значения: для средних предприятий от 101 до 250 человек включительно; для малых предприятий до 100 человек включительно; для микропредприятий до 15 человек (микропредприятия входят в состав малых предприятий).

Критерием отнесения субъектов хозяйствования к малому и среднему предпринимательству, также выступает предельная выручка от реализации товаров (работ, услуг) без учета НДС за предыдущий календарный год, не превышающая такие предельные значения: для средних предприятий - 1000 млн. руб.; для малых предприятий – 400 млн. руб.; для микропредприятий – 60 млн. руб. [14, с. 157].

Участниками малого и среднего предпринимательства могут быть физические лица, как непосредственно, принимавшие участие в образовании хозяйственных обществ, так физические лица, которые занимаются предпринимательской деятельностью без образования юридического лица, и являющиеся учредителями хозяйственных товариществ и обществ. Категория таких представителей малого предпринимательства весьма существенна.

Финансирование всякого предприятия является одним из важнейших вопросов в бизнесе. Полноценное развитие малого и среднего предпринимательства невозможно без решения проблемы его финансового обеспечения. Мировая практика убеждает, что более 90 процентов субъектов малого предпринимательства не могут начать работу без заёмных средств.

Множество проблем, которые возникают при финансировании малого и среднего предпринимательства, требуют комплексного

подхода для их решения, в первую очередь - нахождении наилучших источников финансирования с учетом отрасли.

Финансирование субъектов малого и среднего предпринимательства на современном этапе может происходить с помощью разнообразных долговых и долевого инструментов, которые составляют конкуренцию банковским займам.

Одним из таких инструментов финансирования субъектов малого и среднего предпринимательства выступает вексель. При условии стабильного дефицита оборотных средств, вексель выступает как обязательство, которое предоставляет отсрочку платежа за выполнение работ, поставленные товары, оказанные услуги. На самом деле, вексель выступает заменителем денег, что является очень актуальным для малого и среднего предпринимательства. Традиционно он применяется для финансирования оборотного капитала и выпускается обычно на срок до шести месяцев.

Если фирма решает использовать такой инструмент как вексель, то она должна предложить инвесторам доходность, превосходящую доходность векселей крупных векселедателей. Это является премией за риск, которую векселедатель обязан предложить инвестору, готовому вложить деньги в векселя малоизвестного на рынке предприятия. Если вексельный проект будет удачно реализован, то у фирмы сформируется положительная кредитная история, что позволит ей, в будущем, привлекать средства инвесторов, располагая свои инструменты уже по более низким процентным ставкам и на более длительные сроки.

Таким образом, выпуск векселей является самой удобной формой заимствования для фирм, которые не имеют публичной кредитной истории. Она открывает путь к созданию имиджа надежного заемщика, и открывает путь к успешному размещению облигационных займов. Преимущества и недостатки использования этого инструмента предоставлены на рис. 3.1



Рис.3.1. Преимущества и недостатки выпуска векселей [2].

При выпуске векселей, участники вексельных отношений сталкиваются с такими проблемами, как: подделка бланков векселей; несовершенство законодательства (в частности, налогового) регулирующего вексельные отношения; недобросовестность контрагентов; погашение векселей товаром, а не денежными средствами; выпуск векселей с нарушением учрежденных правил оформления (квази- векселя) и т.п.

Привлечение заемного финансирования может осуществляться на основе размещения облигационных займов.

Облигация - ценная бумага, которая удостоверяет право ее держателя на получение от лица, выпустившего облигацию, в предусмотренный ею срок номинальной стоимости облигации или иного имущественного эквивалента.

Облигация своему держателю предоставляет право на получение фиксированного в ней процента от номинальной стоимости облигации либо иные имущественные права [2].

Рассмотрим преимущества и недостатки использования этого инструмента финансирования, который предоставлен на рис. 3.2.

Рассмотрим преимущества и недостатки использования такого финансового инструмента, как банковский кредит, для компаний малого и среднего бизнеса, которые представлены на рис. 3.3.

Выбирая тот или иной инструмент финансирования капитала, фирма руководствуется спецификой своих потребностей, целей, для которых она привлекает дополнительные средства.

Если объем заимствований большой, либо фирма предполагает осуществление инвестиционного проекта сроком от 1 года, то лучшим вариантом для нее будет выпуск облигационного займа, потому что он будет дешевле банковского кредита и снизит риск изменения кредитных условий банком.

Что касается выпуска векселей, то подобные программы более просты в организации и проведении сделок. Они занимают меньше времени, и затраты на их реализацию меньше по сравнению с облигационным займом. Поэтому такие программы можно рекомендовать фирмам, которые впервые выходят на фондовые рынки [15, с.179].

Проблемы финансирования малого и среднего предпринимательства появляются из-за низкого уровня финансовой устойчивости и залогоспособности малых и средних фирм, ограниченных возможностей применения субъектами малого и среднего предпринимательства традиционных финансовых инструментов, и отсутствием эффективных финансовых механизмов

поддержки. Поэтому малые и средние фирмы ограничены в возможности получить банковский кредит.



Рис.3.2. Преимущества и недостатки облигационных займов[33]

Кредитование таких фирм связано с высокими рисками, что ориентирует банковский сектор на крупные фирмы. Система гарантирования получения субъектами малого и среднего предпринимательства нужных кредитных средств и займов не

отработана. Альтернативные источники микрокредитования фирм малого и среднего бизнеса практически отсутствуют



Рис.1.3. Преимущества и недостатки банковского кредита[33]

Решение этих проблем невозможно без организации заслуживающей доверия системы государственных гарантий кредитования малого и среднего предпринимательства, увеличения профессиональной подготовленности предпринимателей к использованию заемных средств.

Необходимость осуществления специальных программ кредитования малых и средних предпринимательств в развитом

рыночном хозяйстве и в переходной экономике обуславливается во многом многообразными причинами. Например, в странах ЕС программы нацелены на облегчение “проблемным” предпринимательским группам доступа к заемному капиталу, а в нынешних национальных условиях, при сравнительной малоразвитости законных финансовых рынков и относительной доступности альтернативных (главным образом “теневых”) источников внешнего финансирования осуществление специальных программ кредитования, нацелено на потребность “приучить” и малые и средние предпринимательства, и коммерческие банки работать по современным кредитным технологиям, и до некоторой степени ослабление влияния теневой экономики на малый и средний бизнес.

В период изменения макроэкономических условий и становления рыночной инфраструктуры, меняется как назначение, так и роль специальных программ кредитования в системе мер поддержки малого и среднего бизнеса. Во-первых, они в большинстве своем стали относиться к начинающему бизнесу, инновационным фирмам, малому и среднему предпринимательству в реальном секторе экономики. Во-вторых, с накоплением финансовых ресурсов у специальных кредитных институтов и оздоровлением ситуации в банковском секторе усиливается роль залогово-гарантийных схем в исполнении указанных программ и значительно расширяется, через активизацию на этой основе работы коммерческих банков с малым и средним бизнесом, финансовая база поддержки малого и среднего предпринимательства [15, с.207].

Согласно таким программам, разрабатываются особые технологии высокоэффективной работы с малыми и средними фирмами, которые осваиваются банковским персоналом. Исходя из этого, нужно было бы, применяя удачные программы, основывать учебные курсы для обучения сотрудников банков, не вошедших в программы.



Следовало бы также привлекать к непосредственному участию в программах средних, региональных банков, которые зарекомендовали себя как довольно надежные и консервативные.

Развитие различных форм внебанковского финансирования малого и среднего предпринимательства в нашей стране, имеет неодинаковые перспективы. Так, коммерческий кредит и особенно общества взаимного кредитования являются основным направлением аккумуляции средств самого малого бизнеса, которые направляются на решение инвестиционных и иных задач этого сектора. Бизнес, у которого наиболее высокие шансы получить нужный ему кредит в требуемом размере – это предприятие, оперирующее на рынке данного региона не менее полугода, приносящее своим владельцам стабильную прибыль, а также имеющее четкие перспективы развития.

На сегодняшний день, малые и средние фирмы сталкиваются с такой основной проблемой финансирования, сокращение банками объемов кредитования, что перечеркивает возможность развития малого и среднего бизнеса. И поскольку последующее уменьшение рентабельности в связи с падением платежеспособного спроса делает практически неосуществимым кредитование на приемлемых условиях, нужно экстренно выискивать альтернативные и реальные источники финансирования.

Что касается источников финансирования, связанных с ценными бумагами, то здесь существует проблема, так как фондовый рынок, как альтернатива банкам, пока не оценен нашими предпринимателями. Несмотря на то, что во всем мире привлечения под облигации и акции – наиболее приемлемые с точки зрения объемов, сроков и стоимости, в нашей стране часть реально действующих фирм малого и среднего бизнеса на фондовой бирже очень маленькая. И в первую очередь это объясняется тем, что для подобных торгов деятельность национального бизнеса часто не структурирована, ориентируется на кратковременную конъюктуру, непрозрачна, плохо регулируется и более рискованна [16, с. 193].

Существует масса причин, по которым предприниматели не желают выходить на фондовый рынок: нехватка образования, финансовых и юридических знаний, нежелание нести затраты, связанные с прохождением процедуры листинга. Но при этом, самой существенной преградой является непрозрачность бизнеса. Поэтому, будет ошибочным полагать, что рынок ценных бумаг может быть перспективным для решения проблемы финансирования малого и среднего бизнеса.

Независимо от того, будут ли все-таки фирмы выходить на фондовый рынок или нет, они должны стать более открытыми для того, чтобы получить банковские кредиты.

Даже в сегодняшних условиях, при дефиците ликвидности и снижении кредитования, многие банки продолжают специальные программы для малого и среднего бизнеса, но для того, чтобы оценить все риски, в ответ требуют прозрачности и открытости.

Малый и средний бизнес является основным источником роста эффективности производства, обеспечения рынка нужными товарами, услугами и увеличения уровня жизни населения. Он обеспечивает нужную мобильность в условиях рынка, создает глубокую специализацию и кооперацию, без которых немислима его высокая эффективность.

Малое и среднее предпринимательство может стремительно заполнять ниши, которые образуются в потребительской сфере. Также оно сравнительно быстро окупается, позволяет создать атмосферу конкуренции, что является самым главным, без чего рыночная экономика невозможна.

Так же, малое и среднее предпринимательство обеспечивает нужную для нормального функционирования народного хозяйства конкурентную среду, помогает росту промышленной продукции, усовершенствованию технологических процессов, снижению безработицы.

На современном этапе, при переходе к рыночной экономике, малое и среднее предпринимательство, особенно нуждается в

государственной поддержке, создании новых и усовершенствовании уже существующих специальных программ кредитования.

Потому что, предприниматели вступают в конкурентную борьбу со сформировавшимися за долгие годы монопольными структурами, которые главенствуют на внутреннем и внешнем рынке, и обладают большими финансовыми, материальными и людскими ресурсами и базируются на наиболее эффективных источниках сырья.

### **3.2. Финансирование инновационных процессов в малом бизнесе в период становления экономики**

На современном этапе развития экономики в быстро изменяющихся условиях хозяйствования, а также в кризисной обстановке, неизменно повышается роль инноваций, что является определяющим моментом в успешном функционировании любого предприятия. Но если инициативность успешных организаций и предприятий не направлена на освоение новых технологий, предоставляющих возможность выпускать новые виды продукции более высокого качества и с наименьшими затратами, то они через определенное время могут стать неконкурентоспособными: произойдет ослабление их положения на рынке, потеря потребителей и снижение объемов прибыли.

Усовершенствование инновационных процессов зависит от социально-экономических переустройств и отражает общее состояние экономики государства. В создании материальной базы благосостояния и социальной стабильности населения страны значительную роль играет малый инновационный бизнес.

Малый инновационный бизнес в инновационном процессе выполняет консолидирующую функцию, так как взаимосвязан не только с мощными корпорациями, но и научным сектором (высшими учебными заведениями, государственными лабораториями и т.д.).

Именно создание малых предприятий позволяет воплощать в жизнь конкретный объем новых знаний, которые формируются в научно-исследовательских учреждениях.

Для создания конкурентоспособного сектора инновационной деятельности следует определить механизм финансирования инновационных процессов малых предприятий на регулярной основе. Отсутствие конкретной системы не допускает возможности координировать объемы выделяемых предприятиям средств с фактическими результатами их деятельности и потенциалом развития, что снижает продуктивность использования полученной финансовой поддержки.

Для инновационной деятельности необходимы большие капиталовложения, поэтому предприятия непременно сталкиваются с необходимостью поиска оптимальной структуры источников финансирования. В развитых странах финансирование инновационной деятельности происходит как из государственных, так и частных источников. Развитие инновационной деятельности и поддержка малого предпринимательства в настоящее время тесно взаимосвязаны, они дополняют и активизируют друг друга. Трудности развития малого предпринимательства связаны с отсутствием правовой основы для малого инновационного бизнеса, а также несовершенством законодательной базы в области налогового регулирования. Государственная инновационная политика должна быть направлена на правовую защиту методик, поддержку инновационной сферы, формирование источников финансирования и критериев оценки эффективности инновационных компаний [17].

Деятельность малого предпринимательства непосредственно оказывает влияние на успешное развитие не только крупного бизнеса, но и экономики страны в целом, гарантируя прогресс экспортных возможностей и наполнение внутреннего рынка необходимыми товарами и услугами. Поддерживая именно сектор малого предпринимательства правительство в состоянии решать

общие проблемы повышения благосостояния населения страны и увеличения численности населения со средним уровнем заработка.

Для социально-экономического развития любой страны мира эффективным является такой тип экономики, который способствует:

- рациональному использованию производственных ресурсов;
- согласованности интересов рыночных субъектов;
- реализации предпринимательского потенциала;
- свободе рыночного выбора и демократизации;
- динамизму и добросовестной конкуренции.

Эффективная экономическая структура начинается с мелкотоварного предпринимательства, затем, в оптимальном соотношении, формируются средний и крупный бизнесы. Малый бизнес - это бизнес, базирующийся на предпринимательской деятельности небольших фирм, малых предприятий, формально не входящих в объединения.

На практике малый бизнес поддерживает любую сферу деятельности: производственную, коммерческую, страховую и др., поэтому ему принадлежит место самого динамичного сектора экономики. Малые предприятия более динамичны, они быстрее и эффективнее реагируют на все изменения внутреннего рынка, как в период роста, так и в кризисные времена. Создание новых рабочих мест, развитие добросовестной конкуренции, быстрое насыщение рынка товарами и услугами, внедрение инноваций, все это происходит во внутренней экономике государства благодаря малому бизнесу.

Возникновение и развитие инновационного предпринимательства в сфере малого бизнеса предопределено такими социально - экономическими моментами:

- сдерживанием крупных корпораций в области разработки и освоения инноваций (бюрократия, особенности организационной структуры, значительный рост затрат и др.);

- развитием новейших наукоемких отраслей экономики, способствующих развитию малого бизнеса и получению высоких прибылей;

- возможностью малого бизнеса осуществлять инновационную деятельность на должном уровне, используя передовые достижения НТП;

- ростом требований к гибкости, ликвидности, мобильности бизнеса;

- планомерной государственной поддержкой с целью ускорения инновационного процесса, увеличения степени занятости населения;

- разделением потребительского спроса на высокотехнологическую продукцию [17].

В экономике страны с рыночными основами малый бизнес определяет темпы экономического роста ВВП. Все развитые государства активно поддерживают сектор малого бизнеса, так как от него зависит структура и качество ВВП. На малый бизнес в развитых странах с рыночной экономикой приходится 50% - 70% ВВП. Так, в малом бизнесе США используется рабочих мест вдвое больше, чем в среднем и крупном бизнесах вместе взятых. В целом, доля малых предприятий в общем количестве предприятий колеблется от 97,6 % (США) до 99,3 % (Германия); на малых предприятиях занято от 50,1 % (США) до 69,3 % (Япония) работающего населения. Во многих странах малые предприятия активно участвуют в экспорте, по странам показатели активности экспорта продукции выглядят следующим образом: Германия – 40%; Нидерланды – 40%; Италия – 25%; США – 15%; Япония – 15% [4].

Общепризнанными являются следующие экономические преимущества малого бизнеса:

- малый бизнес формирует естественную конкурентную среду, которая отражает соперничество между хозяйственными субъектами, приводящее к стимулированию производства и выпуску качественных товаров. В условиях равновесной конкуренции сектор

малого бизнеса постоянно внедряет инновационные технологии, тем самым, подрывая монополизм крупного и среднего бизнеса;

- малый бизнес поглощает излишки рабочей силы, решая таким образом проблему занятости граждан в условиях экономического кризиса и создавая основу формирования среднего класса;

- в малых формах предпринимательства создаются наиболее благоприятные условия для индивидуального творчества;

- в малом предпринимательстве собственник, менеджер, изобретатель очень часто выступают в одном лице, что практически снимает противоречия корпоративного управления;

- у малых высокотехнологических предприятий затраты на научные исследования и опытно-конструкторские работы зачастую в несколько раз менее аналогичного показателя крупных предприятий, что способствует их более быстрому и эффективному появлению на рынке инноваций.

Малые формы организации экономической деятельности во многих отраслях являются наиболее оптимальными и результативными, в отличие от крупных корпораций. Особенно это касается области разработки и внедрения инноваций. Инновационную среду сегодня невозможно представить без малых предприятий, они являются ее основным элементом и движущей силой ее развития. Уже по своей природе малое предпринимательство инновационно. Эта его особенность в условиях динамичной экономики усиливается, способствуя быстрой коммерциализации результатов исследований и разработок, ускоряя темпы инновационного развития. Благодаря современным информационным технологиям малым предприятиям обеспечивается доступ к новым видам деятельности, что увеличивает долю малого предпринимательства на мировом рынке товаров и услуг. Информационные технологии также создают условия для снижения издержек производства и позволяют малым предприятиям повышать свою конкурентоспособность [18].

Термин «инновация» начал активно употребляться как самостоятельно, так и для обозначения группы родственных понятий: «инновационная деятельность», «инновационный процесс», «инновационное решение» и т. п. В литературных источниках различные исследователи по-разному подходят к рассмотрению этих понятий.

Инновация — это заключительный результат производственной деятельности субъекта хозяйствования, выраженный в качестве нового или усовершенствованного продукта, который реализуется на рынке (продуктовая инновация), или в качестве нового или усовершенствованного технологического процесса, используемого в текущей деятельности (процессная инновация).

В экономической литературе, посвященной изучению инновационной деятельности, имеются различные взгляды на природу инноваций и инновационных процессов. Австрийский экономист Й. Шумпетер - основоположник теории инноваций, рассматривал техническую инновацию как средство предпринимателя для получения прибыли и доказал, что "динамичный предприниматель" служит первопричиной конъюнктурных колебаний. Исследуя причины этих колебаний, Й. Шумпетер, первым в экономической науке, обособил и охарактеризовал "новые комбинации изменений в развитии", понимая под определением "инновация" различное возможное изменение, которое происходит благодаря применению новых или усовершенствованных решений технического, технологического, организационного характера в процессах производства, снабжения, сбыта продукции и т.п. [20].

Американский экономист М.Портер считал: фирмы добиваются конкуретного преимущества поскольку разрабатывают новые способы конкуренции в своей отрасли и выходят с ними на рынок, что можно назвать конкретным словом — «нововведение». Следовательно, нововведение в широком смысле включает



улучшение технологии и совершенствование способов и методов ведения дел.

Экономическую суть инновационных процессов рассматривали такие ученые, как: П.Ф. Друкер, К. Левин, Э.М. Роджерс, Дж. Залтмен, Х.Г. Барнетт, Р. Данкан, Б. Твисс, Б. Санто, А.А. Дагаев, Г. Менш, М. Тодаро, Ф. Валента, Л. Водалчек и др. Они доказали проявление «социального прогресса» в росте технологических возможностей социального субъекта, который открывает доступ к более широкому, по сравнению с предыдущим, многообразию локальных ресурсов, обеспечивающих его существование.

Американский ученый – экономист П.Ф. Друкер утверждает, что инновация это особый инструмент предпринимателей, ресурс, с помощью которого они используют изменения как возможность осуществить новый вид бизнеса или услуг [21].

Определение, предложенное П.Ф. Друкером, более полно отображает сущность традиционного определения Й. Шумпетера, но вместе с тем делает акцент на необходимости действительной реализации нового товара и значении предпринимательского фактора в виде условия эффективности развития производства.

Б.Твисс трактует нововведение как использование процесса, в котором изобретение или идея получает экономическое содержание, т.е. «изобретение становится нововведением», если достигает успеха на рынке.

Б. Санто приравнивает инновационный процесс к совокупности основополагающих, прикладных исследований, опытного производства, производства и сбыта.

По мнению А.А. Дагаева, инновационный процесс можно выразить в виде инновационной цепи, которая характеризует линейную последовательность этапов, таких как: разработка идеи, изучение потребностей рынка, создание опытного образца, комплексные испытания, улучшение технических характеристик, организация крупного производства и рыночная экспансия [22].

Инновация основывается на удовлетворении определенных общественных потребностей, но получение экономического эффекта или повышение эффективности функционирования предприятия в результате внедрения новшества и получения нововведения происходит далеко не всегда. На конечный успех инновации влияет совокупность разных факторов (экономических, юридических, технических, рыночных и др.), воздействие которых очень сложно спрогнозировать.

Нередко некоторые авторы отождествляют понятия «инновация» и «инновационный процесс». Данный подход не совсем верен, так как инновация является результатом инновационного процесса. В свою очередь инновационный процесс представляет собой последовательность стадий, связанных с созданием, освоением и реализацией инноваций.

Инновационный процесс - более емкое понятие, по сравнению с инновациями, и означает совокупность последовательно производимых действий по внедрению и реализации научных исследований, изобретений, разработок, проектов в производственный процесс, в результате которого создаются новые товары, услуги, технологии, организационно-управленческие методы.

Инновационный процесс включает несколько этапов:

1. Фундаментальные исследования, получение и классификация информации по определенной проблеме о потребностях и тенденциях развития. Задачей этапа является осмысление потребности и возможности изменений, изучение явлений окружающего мира и открытие новых законов его развития, разработка перспективных идей, их отбор и исследование, описание возможности реализации. Данный период делится на теоретический и поисковый; по итогам первого возникают новые научные подходы к проблеме и теории; по итогам второго - новые принципы создания изделий и технологий.

2. Прикладные исследования, ориентированные на установление способов применения результатов предыдущего этапа и их уточнение. Исследования могут быть теоретическими и экспериментальными, объединенными с созданием моделей. На данной стадии разрабатываются лабораторные технологии и методы испытаний, осуществляется производство и испытание макетов и образцов новых изделий, оригинального оборудования. Позже производятся специальные расчеты для оценки и дальнейшей корректировки исследований, второе устранение неперспективных идей. Заключительным результатом указанного этапа является техническое задание, рекомендация, образец.

3. Опытно-конструкторские разработки, направленные на создание новых образцов, которые прошли испытания и пригодны для производственного и коммерческого использования. Стадиями разработок являются: оформление заказчиком технического задания, содержащего основные требования к изделию (конструктивные особенности, принцип работы, габариты, масса, КПД, цена); изложение рекомендаций, включающих техническое и технико-экономическое подтверждение необходимости создания изделия; подготовка эскизного проекта, содержащего чертежи общего вида, принципиальные схемы; выкладка основных эксплуатационных нормативов, позволяющих сделать вывод о целесообразности дальнейшей работы над изделием; создание на базе эскизного проекта общего вида конструкции, ее узлов и наиболее сложных деталей, оформление пояснительной записки с технико-экономическим обоснованием, калькуляция эксплуатационных издержек; создание рабочего проекта с полным описанием конструкции объекта и наличием документации, необходимой для его изготовления, монтажа и эксплуатации; производство, испытание, доработка опытного образца.

4. Организация производства нового изделия. На данном этапе оцениваются рыночные перспективы и финансовые возможности производства; новое изделие проверяется на соответствие

действующим стандартам; рассматривается обеспеченность патентной защитой; происходит повторное удаление неперспективных вариантов; разрабатываются и проектируются технологические и организационные процессы; формируются производственные мощности и сбытовая сеть; и в итоге, происходит освоение выпуска новой техники, переход к ее массовому выпуску и сбыту; способствование во вводе в эксплуатацию и распространении нововведения [23].

Следовательно, инновационный процесс охватывает цикл от разработки идеи до ее реализации на коммерческой основе.

Для повышения результативности функционирования предприятия инновационная деятельность должна обеспечивать:

- конкурентоспособность предприятия по показателям эффективности производства и качества продукции; установление равновесия между управлением традиционной продуктивной технологией и работами по внедрению новой методики;

- эффективность технологических нововведений;

- организацию взаимосвязи внутренних и внешних составляющих системы развития (база данных о рынке нововведений, отбор проектов из числа представленных и взаимная заинтересованность).

Ученые утверждают: малые инновационные предприятия (МИП) - составляющая малого бизнеса, их следует считать полноценным сектором экономики, с присущими ему особенностями и функциями.

Экономическая литература дает такое определение малых инновационных предприятий – это относительно новые хозяйствующие субъекты в сфере рыночной экономики, характеризующиеся независимостью и адаптивностью, призванные выполнять задачи по структурной перестройке производства, по расширению международного научно-технического сотрудничества и росту престижа страны в мире на основе разработки, освоения и реализации нововведений (прежде всего принципиально новых) и создания обстановки восприимчивости различных инноваций.

Деятельность малых фирм направлена на практическое применение (внедрение) результатов интеллектуальной деятельности (программ для электронных вычислительных машин, баз данных, изобретений, полезных моделей, промышленных образцов, селекционных достижений, топологий интегральных микросхем, секретов производства (ноу-хау), исключительные права на которые принадлежат данным научным учреждениям. Малые предприятия, занимающиеся инновационной деятельностью, могут создаваться как рыночные дублеры лабораторий и отделов отраслевых научно-исследовательских институтов и заводов и заниматься как научными и прикладными исследованиями, так и полным инновационным циклом. Еще один путь образования малых инновационных предприятий – объединение группы разработчиков для производства конкурентоспособной и прибыльной наукоемкой продукции. При этом способ создания не может гарантировать результата, а именно – наличие инновационной составляющей в деятельности малого предприятия. В целом, отличить МИП от классического малого предприятия можно по его инновационной активности. В случае осуществления малым инновационным предприятием технологических инноваций или производства наукоемкой продукции его главное отличие – это доля выпуска инновационной продукции в общем объеме выпускаемой продукции. Также, в качестве отличающих признаков малого инновационного предприятия могут быть выделены высокая доля затрат на научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы (НИОКР) для создания новых продуктов (услуг); наличие научных и инженерно-технических работников в штате; высокий уровень риска при осуществлении инновационных проектов.

К малым инновационным формам предпринимательства в промышленно развитых странах относят малые предприятия, которые являются независимыми, самостоятельными предприятиями и зачисляют в свой штат ограниченное число сотрудников. Это число меняется в официальной статистике разных стран. В

Евросоюзе лимит обычно составляет 200 - 250 сотрудников, в США - около 500 сотрудников. Малые предприятия состоят в основном не более чем из 50 штатных сотрудников, а на микропредприятиях работают максимум 10, а иногда и 5 человек. Другой характерный признак малых предприятий - это оборот.

Согласно статистическим данным, около 30 - 60% малых и средних предприятий Евросоюза и США относятся к инновационным. В настоящее время в Японии число малых предприятий составляет 99% от общего числа предприятий, занято на них 80% всей рабочей силы Японии. В России показатель уровня развития малого предпринимательства значительно ниже: доля малых предприятий составляет примерно 40% от общего количества предприятий [24].

Располагая по сравнению с крупными предприятиями меньшими средствами для исследований, МИПы обладают большим инновационным потенциалом, например, возможностью быстрого создания и реинжиниринга товаров и услуг, способных отреагировать на требования новых рынков. Малые предприятия быстро осваивают новые организационные модели для снижения затрат и внедряют новые технологии для увеличения продаж. В экономике каждой страны существует база особо активных инновационных малых предприятий с высокой степенью роста, которые составляют 5 - 10% остальных развивающихся малых и средних предприятий.

Наибольшее число малых предприятий занято в секторе оказания услуг, охватывающих 2/3 общей занятости в странах Евросоюза и США. Малые инновационные предприятия играют основную роль в развитии новой продукции и новых рынков в отраслях высоких технологий, включая информатику, биотехнологии, медицинскую и фармацевтическую промышленность, телекоммуникации и переработку информации, исследования и разработки, маркетинговые исследования, управление производством и персоналом. Инновации позволяют

решать важные задачи во многих областях, в том числе: в диагностике и профилактике заболеваний, энергоэффективности и прочих.

Достижения Европы в области инноваций в целом уступают результатам основных конкурентов (США и Японии), при том что, экономика отдельных стран - членов Евросоюза относится к самым инновационным в мире. В последние годы Китай и Индия достигли значительных результатов в области инноваций и технологий вследствие экономических реформ и крупных инвестиций в инфраструктуру высоких технологий, при этом уделяя большое внимание подготовке высокопрофессиональных кадров.

Определяющим фактором успеха малого инновационного предприятия является переход от принципа разделения и специализации труда отдельных сотрудников к принципу выделения и оптимизации бизнес-процессов компании, что служит причиной повышения требований к ее сотрудникам. Таким образом, возникает неординарный замкнутый круг, выход из которого для МИП представляется довольно проблематичным. Для становления инновационного процесса необходимы высококвалифицированные кадры, готовые осваивать новые направления и области знаний, а также одновременно, на начальном этапе организации предприятия, работать за «идею». Следовательно, подбор и организация работы персонала, ориентированного на выполнение многих задач, является очень важной для обеспечения оперативного функционирования МИП и реализации его инновационного потенциала. Возрастает необходимость мотивации персонала, имеющего значительный опыт работы и осведомленного о размере оплаты, полагающейся за выполнение надлежащих ему функций. Малый инновационный бизнес при этом связан с высокими рисками и ощущает постоянный недостаток инвестиций при выведении инновационного продукта на рынок [25].

Последние десятилетия XX в. - время перехода многих стран Запада на инновационный путь развития, от сырьевой экономики к

«экономике знаний», где основным залогом успеха оказываются конкурентные преимущества в сфере уникальных, недоступных другим знаний, создание на их основе инноваций – существенно новых продуктов, процессов и технологий, и включение их в рыночный оборот.

Малые предприятия, развивающие бизнес в области инновационной деятельности, массово начали появляться в России во второй половине 80-х годов. Развитие данных предприятий ускорило инновационный процесс, дало возможность справиться с имеющимися в плановой экономике преградами для технического прогресса — ведомственными барьерами, разрозненностью этапов инновационного процесса, монополистическим положением некоторых участников общего процесса. На рост числа указанных предприятий в этот период повлияла значительная невостребованность научных работников и ограниченные возможности для проявления их способностей в государственных академических и отраслевых научных учреждениях.

В начале 90-х годов МИПы оказались в сложных условиях: сокращался спрос на научную продукцию в связи с инвестиционным кризисом который привел к спаду инновационной активности и росту бюджетного дефицита. В настоящее время МИПы не связаны с инвестиционным спросом, оттого их прибыльность существенно сократилась. Исследования и разработки выполняются либо на оборудовании, взятом в аренду, либо на оборудовании по месту работы, на бесплатной основе. Особенность развития малого инновационного бизнеса в настоящее время — его нестабильность.

Инновационность малого предприятия определяется выполнением непрерывного инновационного процесса, который может представлять собой поиск, разработку, внедрение и коммерческое освоение новых видов продукции, технологий, форм организации и управления. Также, инновационность технологий и идей, которые выводят на рынок МИПы, обеспечивается именно человеческим фактором – знаниями, опытом и навыками персонала.



Следовательно, человеческий ресурс может быть назван определяющим ресурсом малого инновационного предприятия и, соответственно, основным фактором, определяющим наличие инновационного потенциала у организации. Вследствие этого, используя правильные методики подбора персонала и располагая необходимым кадровым ресурсом, малые организационные формы предпринимательства, консолидируя интеллектуальные возможности ученых и конструкторов, могут стать активатором инновационной деятельности экономики [26].

Одной из главных проблем развития малого предпринимательства является отсутствие правовой основы для малого инновационного бизнеса, а также изменчивость и незаконченность законодательной базы в области налогового регулирования, которое до сих пор остается противоречивым и сложным. Это приводит к обстановке, когда только треть зарегистрированных предприятий легально и в полной мере осуществляют свою предпринимательскую деятельность. Причиной того, что на малых предприятиях в основном используют стандартные или незначительно усовершенствованные технологии и лишь в 10% случаев применяются достаточно уникальные разработки, является недостаточное развитие системы страхования и гарантий при реализации инновационных проектов в наукоемких малых производствах. Бесспорно, полноценное развитие малого бизнеса невозможно без решения проблемы его финансового обеспечения. Практика показывает: более 90% субъектов малого предпринимательства не могут начать работу без заёмных средств

Политика государства в сфере малого бизнеса исходит из необходимости его всесторонней поддержки. Государство проводит поддерживающую политику и рассчитывает получить отложенную прямую финансовую выгоду в виде налоговых поступлений будущих периодов либо положительные внешние результаты (занятость населения, решение проблемы несоразмерности национальной экономики, развитие инновационных производств и т.п.) Из анализа

научной литературы следует, что США, Китай, Германия, Чехия, Бразилия и ряд других стран успешно проводят политику поддержки малого бизнеса и получают от него ожидаемые положительные действия.

Для эффективного управления инновационной деятельностью необходимо, во-первых, расчет потребностей в тех средствах, которые требуются для осуществления этой деятельности (сколько необходимо средств?), во-вторых, глубокий анализ возможных источников ее финансирования (где взять эти средства?).

Инновация является реализованным на рынке эффектом, полученным от вложения капитала в новый продукт или операцию (технология, процесс). Следовательно, при всем многообразии рыночных новинок важным условием для их практической реализации в каком-либо деле является привлечение инвестиций в достаточном объеме.

Финансирование инновационной деятельности - это процесс обеспечения и использования денежных ресурсов, направляемых на проектирование, разработку и организацию производства новых видов продукции, на создание и внедрение новой техники, технологии, услуг, работ, новых организационных форм и методов управления. Установив общую потребность в необходимых денежных ресурсах, руководство компании исследует возможные формы и источники финансирования будущего проекта. Классификация источников финансирования приведена в табл.3.1.

Таблица 3.1.

**Формы и источники финансирования инновационных процессов предприятий малого бизнеса**

Формы финансирования	Источники финансирования
1	2
Собственное финансирование инноваций, за счет собственных внутренних и внешних финансовых ресурсов	Уставный капитал (первоначальный, за счет вкладов учредителей-собственников, и привлеченный впоследствии за счет дополнительных взносов учредителей или привлечения новых инвесторов путем

Продолжение табл. 3.1

1	2
	продажи им части доп.х выпусков новых акций)
	Прибыль
	Амортизационные отчисления
	Нематериальные активы
	Средства, выплачиваемые страховыми компаниями в виде возмещения потерь от стихийных бедствий, аварий и пр.
Заемное финансирование, за счет заемных финансовых ресурсов.	Государственные и корпоративные облигации
	Средства различных кредитных учреждений, в том числе банков (кредиты), и др.
	Факторинг
	Лизинг
	Франчайзинг
Бюджетное финансирование	Федеральный бюджет
	Республиканские бюджеты
	Местные бюджеты
	Внебюджетные фонды
Смешанное финансирование	Средства Бюджетных инвестиционных фондов
	Денежные средства частных компаний и отдельных инвесторов
	Средства закрытых паевых инвестиционных фондов
	Инвестиционные ресурсы страховых компаний и негосударственных пенсионных фондов
	Средства зарубежных инвесторов
Венчурное финансирование	Закрытые партнерства с венчурным капиталом (денежные средства семей, пенсионных фондов, крупных индивидуальных инвесторов и т.д.)

Продолжение табл. 3.1

1	2
	Публичные фонды венчурного капитала
	Венчурный капитал корпораций
	Фонды венчурного капитала инвестиционных банковских фирм
	Инвестиционные компании мелкого предпринимательства (SBIC)
	Индивидуальные инвесторы

Собственное финансирование предприятий обеспечивается за счет как внутренних, так и внешних источников финансирования. Способами привлечения собственного капитала могут быть частное и публичное размещение акций среди инвесторов.

Если прибыль и амортизационные отчисления дают возможность предприятию в той или иной мере обеспечивать свою финансовую устойчивость и осуществлять расширенное воспроизводство, то бюджетные источники финансирования инновационных проектов носят глобальный целенаправленный характер и позволяют в большей степени достигать сближения интересов конкретных организаций и государства, предприятий и регионов.

К заемным источникам финансирования можно отнести также лизинговое финансирование и ипотечное кредитование. Однако, учитывая их определенные отличия от других источников заемного финансирования, можно рассматривать данные способы привлечения заемного капитала в системе специфических (нестандартных) источников финансирования инноваций.

Финансирование инновационных процессов за счет бюджетных средств осуществляется в соответствии с целями и приоритетами государственной инновационной политики и ориентировано на решение крупномасштабных научно-технических проблем и поддержку малого и среднего инновационного предпринимательства.

Смешанное финансирование - осуществляется путем привлечения финансовых средств, необходимых для реализации инновационных проектов, из различных источников.

Венчурное финансирование – это разновидность денежного капитала, которая возникла под влиянием системы субсидирования научно-исследовательских работ по индивидуальным проектам и программам. Оно осуществляется, как правило, в малые и средние инновационные предприятия без предоставления ими какого-либо залога или залога, в отличие, например, от банковского кредитования. При этом венчурный инвестор, как правило, не стремится приобрести контрольный пакет акций инвестируемой компании, что отличает его коренным образом от стратегического инвестора или «партнера».

Венчурное финансирование осуществляется фондами рискокапитала путем предоставления денежных ресурсов на беспроцентной основе без гарантий их возврата.

Риск венчурных инвесторов значителен, тем не менее, в случае удачи, он компенсируется сверхприбылью. По статистическим данным, в 15% случаев венчурный капитал полностью теряется, в 25% — риско-фирмы терпят убытки в течение большего срока, чем планировалось, в 30% — получают умеренные прибыли и в 30% — сверхприбыли (превышение «риско-капитала» в 30—200 раз). Снизить риски при использовании венчурного финансирования можно в случае тщательного отбора проектов, а также одновременного вложения средств в несколько инновационных проектов, находящихся на разных стадиях реализации.

Согласно анализу источников финансирования инновационной деятельности можно сделать вывод о том, что наиболее выгодным видом финансирования для малого бизнеса является бюджетное финансирование, осуществляемое на безвозмездной и безвозвратной основе.

Однако при принятии решения о финансировании организации необходим точный выбор приоритетов, то есть все усилия и

финансовые ресурсы необходимо сконцентрировать на тех направлениях, где имеются серьезные научно-технические достижения и наибольший инновационный потенциал.

Государство участвует в инновациях посредством прямого (поддержка централизованными средствами) и косвенного финансирования (формирование благоприятных условий для функционирования механизма привлечения средств).

Косвенная поддержка инновационной сферы оказывается государством в форме создания органами государственной власти благоприятных условий финансирования НИОКР для потенциальных инвесторов на рыночных условиях. Так методами косвенного финансирования являются:

- налоговые льготы: освобождение от налогов определенных категорий налогоплательщиков или видов деятельности, фиксирование необлагаемого минимума объекта налогообложения, использование пониженных ставок налогов для определенных категорий налогоплательщиков и т.д. В данный момент полностью отсутствуют специальные режимы налогообложения для инновационно-активных организаций, ранее уже предпринимались попытки ввести подобные льготы. Сложившаяся ситуация связана с отсутствием специального законодательства, регулирующего инновационную деятельность;

- инвестиционный налоговый кредит - это форма изменения срока исполнения налогового обязательства, при которой налогоплательщику предоставляется возможность уменьшить платежи по налогу на прибыль с последующей уплатой суммы кредита и процентов [27];

- возможность использования ускоренной амортизации - данный способ дает возможность организациям увеличить размер собственных инвестиционно-воспроизводственных ресурсов;

- неналоговые методы - предоставление поручительств для обеспечения кредита, который привлечен для дальнейшей продажи на рынке проекта. Наиболее оптимальным является предоставление

частичных поручительств, поскольку оно не снимает весь объем ответственности с главного инвестора и не позволяет лоббировать неэффективные проекты заинтересованным лицами [28].

Создание хорошо мотивированной системы финансирования инновационной деятельности формирует условия для накопления финансовых средств, возможности их сосредоточения на главных направлениях инновационных процессов.

Предназначение системы финансирования инновационной деятельности состоит в решении следующих задач:

- создание условий для быстрого и эффективного внедрения инноваций во всех подразделениях народного хозяйства;
- сохранение и развитие стратегического инновационного потенциала в наиважнейших направлениях развития;
- создание необходимых условий для сохранения кадрового потенциала науки, техники, предупреждение его утечки из инновационной сферы.

Использование инвестиций контролируется, в том числе проверяется система накопления денежных поступлений, их вложение в установочные инновационные проекты и программы. Финансовый контроль должен обеспечить: уравновешенность между потребностью в денежных ресурсах и реальными возможностями их получения по надлежащим источникам; своевременность и обстоятельность выполнения финансовых обязательств перед государственным и местными бюджетами; целесообразность расходования материальных ценностей и денежных средств предприятия; решение проблем, возникающих на практике в процессе формирования экономических отношений заказчика с контрагентами и поставщиками.

Рост финансовой отдачи - важнейший обобщающий показатель, проанализировав который, можно сделать выводы об эффективности поставленных целей и сформированных задач в части финансирования инновационной деятельности, результативности

работы всех субъектов, ведущих финансовое обеспечение инновационных проектов.

По причине значительного уровня неопределенности и риска, характерных для инновационной деятельности, выделяются основные принципы системы финансирования инноваций:

рациональность финансирования;  
конкретная целевая ориентация финансирования, обеспечивающая эффективность внедрения инноваций;  
аргументированность и юридическая защищенность используемых методов финансирования;  
многочисленность источников финансирования;  
принцип инновационной экономии.

Для целостной и объективной оценки финансирования инновационной деятельности уместно использовать три группы определяющих показателей эффективности:

1. Базовый показатель. Позволяет определить величину затрат предприятия на проведение НИОКР, служит показателем планомерности и достаточности финансирования дальнейшего инновационного развития, в том числе за счет ускоренной разработки и освоения принципиально новых инноваций;

2. Показатели общего экономического эффекта. Количественно отражают важнейшие для оценки деятельности предприятия нормы (себестоимость, производительность труда, качество продукции и т.д.), улучшение которых позволяет организации получать преимущества и обеспечивать текущую конкурентоспособность на внутреннем и внешнем рынках;

3. Показатели эффективности инновационной деятельности. Отражают результативность выполнения НИОКР, влияние на технологические и продуктовые инновации, на улучшение результатов интеллектуальной деятельности.

Показатели всех трех групп дают возможность количественно оценить и качественно охарактеризовать предполагаемые результаты финансирования инновационной деятельности организации, и вместе



взяты достаточны для комплексной оценки эффективности инновационной деятельности.

Согласно политике государства в области развития науки и инноваций, важной задачей является создание благоприятных условий для развития малого инновационного бизнеса, в первую очередь необходимо развивать:

- финансовые институты, обеспечивающие непрерывное финансирование бизнес-проектов на всех стадиях инновационного цикла, прежде всего «посевые» и венчурные технологические фонды;
- технологические инфраструктуры, включающие технико-внедренческие зоны, технопарки, инновационно-технологические центры, бизнес-инкубаторы, инжиниринговые центры, центры трансфера технологий и т.п. [29].

Основное направление государственной инновационной стратегии в малом бизнесе состоит в том, чтобы, с одной стороны, сохранить накопленный научно-технологический потенциал и, с другой стороны, развивать необходимую инфраструктуру и экономические механизмы, стимулирующие инновационные процессы.

Учитывая вышеизложенное, следует отметить, что малый бизнес – один из источников формирования финансовой системы государства. Развитие малого бизнеса способствует решению не только социальных проблем, но и служит основой для экономического развития страны. Малые предприятия способствуют созданию благоприятных условий для развития экономики путём снижения безработицы, наполнения рынка товарами и услугами. Также, малый бизнес во многом определяет качество, структуру и тип экономического роста валового внутреннего продукта. Однако, как показывает практика, малому бизнесу нужна «комфортная среда». Государству необходимо обеспечить существование предпринимательства, ведь именно этот экономический сектор движет в значительной степени экономикой страны и обществом в целом. Необходимо применять различные меры стимулирования

бизнеса. Здесь роль сыграют не только низкие налоги и ставки по кредитам, но и компетенция предпринимателей и способность мыслить глобально.

В развитых странах субъекты малого предпринимательства обеспечивают производство большей части ВВП. Малые предприятия являются самостоятельным сектором современной рыночной экономики, который обеспечивает социальную и политическую стабильность, сглаживает последствия структурных изменений, быстро адаптируется к меняющимся потребностям рынка, вносит значительный вклад в региональное развитие, конструирует и использует технические и организационные нововведения.

Производство и широкое распространение инновационных товаров, услуг, производственных процессов становятся решающими факторами увеличения объемов выпуска изделий, инвестиций, экспорта, повышения качества выпускаемой продукции; экономии трудовых и материальных затрат, преумножения финансового результата предприятия. Все это также обуславливает конкурентоспособность предприятий и выпускаемой ими продукции на внутреннем и мировом рынках.

Важным элементом инновационной инфраструктуры остаются малые инновационные предприятия (МИП), так как являются связующим компонентом между наукой и производством. Собственно, малые инновационные предприятия часто принимают на себя риски при разработке новых изделий и технологий, при трансформации знаний в продукт.

У малого бизнеса существуют некоторые проблемы. Инновационная продукция мало востребована крупными компаниями страны, это тормозит развитие конкурентной среды между инновационными предприятиями. При наличии спроса на инновации, будут развиваться и предложения со стороны МИПов, это будет активизировать конкуренцию среди них и сформирует рынок инноваций.

В целом, развитие системы малых предприятий позволяет уравновесить региональные и местные рынки труда, обеспечивая людей работой по месту жительства, сокращая при этом трудовые миграции населения. Более того, на предприятиях малого бизнеса больше всего заняты представители социально неустойчивых слоев населения: молодежь без опыта работы, женщины с маленькими детьми, пенсионеры, инвалиды, которых не стремятся принимать на работу крупные предприятия. Таким образом, малый бизнес помогает снимать социальное напряжение в регионе. К тому же, малый бизнес, имея узкую специализацию, более близок к потребителю и лучше удовлетворяет запросы данного конкретного клиента.

Малый бизнес, обладая более сильной мотивацией и испытывая давление конкуренции, продолжает функционировать там, где обычный бизнес останавливается, сталкиваясь с рисками технической и рыночной неопределённости.

### **3.3. Совершенствование методов формирования и повышения эффективности использования финансовых ресурсов коммерческого предприятия**

Неотъемлемым элементом деятельности любого предприятия являются финансовые ресурсы, без которых не может осуществиться ни одна операция.

Существует несколько определений финансовых ресурсов.

Финансовые ресурсы предприятий представляют собой фонды денежных средств, которые формируются у субъектов хозяйствования и предназначаются для финансирования текущих и капитальных расходов.

Финансовые ресурсы предприятия - это находящиеся в распоряжении предприятия денежные средства, ценные бумаги, средства, имеющиеся на активе, кредитные средства и другие доходы и поступления [30].

Финансовые ресурсы - это денежные средства, имеющиеся в распоряжении предприятия и предназначенные для обеспечения его эффективной деятельности, для выполнения финансовых обязательств и экономического стимулирования работающих [31].

Финансовые ресурсы предприятий – это совокупность собственных денежных доходов предприятий и поступлений извне, находящихся в распоряжении предприятия и предназначенных для выполнения ее финансовых обязательств, финансирования текущих затрат и затрат, связанных с расширением производства [32].

Наиболее полным определением финансовых ресурсов является последнее, которое характеризует и источники поступления средств, и их направления использования. Однако это определение для целей данного исследования требует преобразований с точки зрения уточнения определенных элементов.

С учетом этого, финансовые ресурсы предприятий – это совокупность собственных денежных доходов предприятий и заемных средств, находящихся в распоряжении предприятия и предназначенных для финансирования текущих и капитальных затрат.

Финансовые ресурсы формируются из ряда источников, которые можно объединить в две большие категории: заемные либо привлеченные и собственные (рис. 3.3.).

Возможна более детальная классификация: собственные и приравненные к ним средства; ресурсы, мобилизуемые на финансовом рынке; денежные поступления в порядке перераспределения [33].

Первичное формирование финансовых ресурсов происходит в момент учреждения предприятия путем создания собственного капитала.

Собственный капитал является важнейшей характеристикой состояния любого предприятия, за счет собственных средств финансируется текущая и инвестиционная деятельность, формируются активы предприятия.

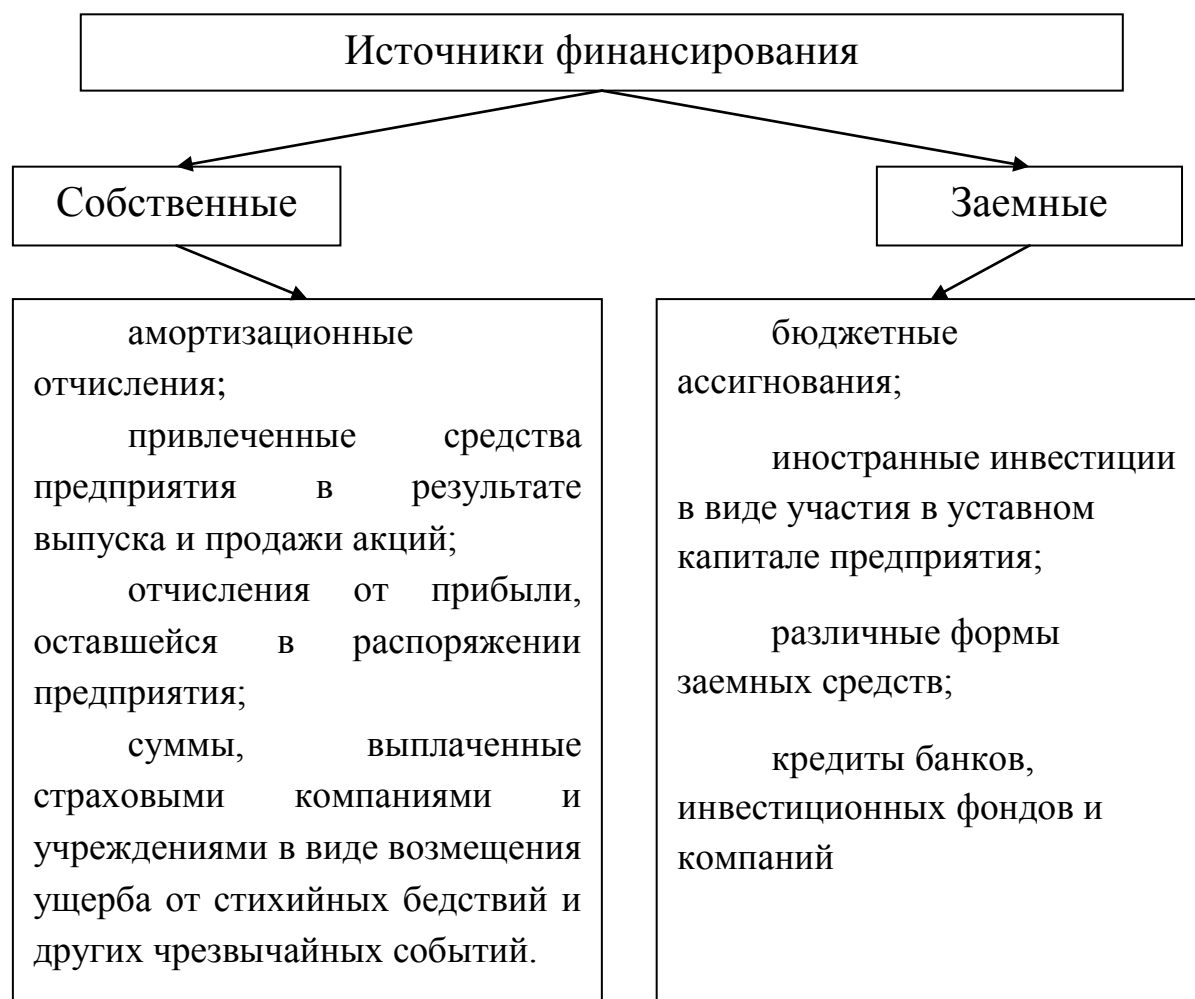


Рис. 3.3. Источники формирования финансовых ресурсов

Собственный капитал включает в себя:

- уставный капитал;
- добавочный капитал;
- резервный капитал;
- фонд социальной сферы;
- целевые финансирование и поступления;
- нераспределенная прибыль прошлых лет;
- нераспределенная прибыль прошлого года.

Уставный капитал - минимальный размер имущества предприятия, гарантирующий интересы его кредиторов. Он представляет собой собственный капитал предприятия, который формируется за счет инвестирования средств собственниками предприятия. Уставный капитал относится к наиболее стабильной части собственного капитала предприятия.

Добавочный капитал может быть использован на увеличение уставного капитала, погашение балансового убытка за отчетный год, а также распределен между учредителями организации и на другие цели.

Резервный капитал - это совокупность формируемых предприятием резервных фондов. Фонды используются для обеспечения экономической стабильности предприятия.

Использование нераспределенной прибыли прошлых лет происходит путем направления ее сумм на следующие цели:

- пополнение резервного капитала;
- увеличение уставного капитала;
- выплату доходов учредителям [34].

Основными собственными источниками финансовых ресурсов предприятия является его прибыль и амортизация.

После налоговых выплат образуется чистая прибыль, которая расходуется в соответствии с уставными документами и по усмотрению хозяйствующего субъекта. Из нее формируются: резервный капитал и другие аналогичные резервы, фонд накопления, фонд потребления.

Резервный капитал - фонд, который образуется в соответствии с законодательством и учредительными документами. Он предназначен для покрытия убытков отчетного периода, выплаты дивидендов при недостаточности или отсутствии прибыли. Наличие фонда является важнейшим условием обеспечения устойчивого финансового состояния предприятия. К числу резервных фондов относятся также резервы под обесценивание вложений в ценные бумаги, выкупной фонд, отложенный фонд и др.

Фонд накопления - средства, предназначенные для развития производства. Их использование связано с увеличением имущества предприятия и финансовыми вложениями для извлечения прибыли.

Фонд потребления - средства, направляемые на социальные нужды, финансирование объектов непромышленной сферы,

единовременное поощрение работников, выплаты компенсационного характера и т.д.

Остаток прибыли - нераспределенная прибыль также характеризует финансовую устойчивость и может использоваться для последующего развития предприятия [35].

Амортизация представляет собой процесс перенесения стоимости основных фондов и нематериальных активов на производство и реализуемую продукцию по мере их износа. Накопленные суммы амортизационных отчислений должны использоваться для долгосрочного инвестирования.

К собственным источникам формирования финансовых ресурсов так же относят привлеченные средства предприятия в результате выпуска и продажи акций и суммы, выплаченные страховыми компаниями и учреждениями в виде возмещения ущерба от стихийных бедствий и других чрезвычайных событий.

Особенность этих источников состоит в том, что они в отличие от амортизационных отчислений и прибыли предприятия являются нерегулярными. Страховые возмещения предприятие получает только в случае чрезвычайных событий. Привлеченные средства в результате выпуска и продажи акций является непопулярным источником формирования финансовых ресурсов, так как данный источник является затратным и растянутым во времени и может быть использован только акционерными обществами, имеющими уставный капитал представленный акциями [35].

Заемные источники формирования финансовых ресурсов могут быть представлены бюджетными ассигнованиями.

Бюджетные ассигнования всегда имеют строго определенный порядок использования и могут предоставляться предприятию в форме:

бюджетных инвестиций - выделение средств в форме капитальных вложений на развитие производства в приоритетных отраслях экономики, которые влияют на экономическое состояние страны в целом;

бюджетных кредитов - предоставляются предприятиям государственного сектора экономики на временные потребности в случае финансовых затруднений;

государственных дотаций - выделение средств на возмещение убытков предприятий, когда убыточность является следствием рыночной конъюнктуры или политики государства;

государственных субсидий - выделение средств из бюджета субъектам предпринимательской деятельности на решение конкретных задач в рамках специальных государственных программ развития [36].

Следующим источником заемных финансовых ресурсов являются иностранные инвестиции.

Иностранные инвестиции – это все виды вложений имущественных и интеллектуальных ценностей иностранными инвесторами в объекты предпринимательской и других видов деятельности на территории страны с целью получения дохода.

Наиболее распространенными источниками заемных финансовых ресурсов являются различные формы заемных средств и кредиты банков, инвестиционных фондов и компаний.

Различные формы заемных средств представляют собой следующие операции:

факторинг;

вексельные операции;

аренда и лизинг;

кредиторская задолженность;

авансы покупателей;

товарный кредит [36].

Кредиты юридическим лицам разделяют на две группы:

кредиты в текущую деятельность;

кредиты в инвестиционную деятельность.

Кредиты в текущую деятельность – это кредиты, предоставленные заемщикам на удовлетворение временной потребности в средствах для приобретения текущих активов в случае



разрыва между временем поступления средств и осуществления расходов.

Кредиты предоставляются на покупку сырья и других производственных запасов, на сезонные затраты и другие цели.

Кредиты в инвестиционную деятельность - это кредиты, предоставленные заемщикам на удовлетворение их временной потребности в средствах для осуществления инвестиций.

К ним относят: кредиты на строительство и освоение земли, кредиты на покупку зданий, сооружений, оборудования и земли.

Банки не могут предоставлять кредиты:

на покрытие убытков хозяйственной деятельности заемщика,

на формирование и увеличение уставного капитала клиента,

на внесение клиентом платежей в бюджет и внебюджетные фонды;

предприятиям, против которых возбуждено дело о банкротстве [31].

Несмотря на разнообразие источников формирования финансовых ресурсов все они имеют свои преимущества и недостатки (табл. 3.2) [31].

Выбор источников формирования финансовых ресурсов зависит от ряда факторов: размер и организационно-правовая форма предприятия, стадия жизненного цикла отрасли и организации, вид деятельности, уровень рисков, цена привлечения, уровня рыночных цен и т.д. [31].

Финансовые ресурсы могут быть использованы на следующие направления:

покрытие текущих затрат, связанных с производством и реализацией продукции, выполнением работ, оказанием услуг;

инвестирование средств в капитальные вложения для расширения производства;

инвестирование в ценные бумаги;

осуществление налоговых платежей и взносов;

формирование различных фондов и резервов;

перечисление на благотворительные цели;  
 образование денежных фондов поощрительного и социального характера [33].

Таблица 3.2

Преимущества и недостатки собственных и заемных  
 финансовых ресурсов

Показатель	Собственные	Заемные
Преимущества	можно использовать на любые цели; не увеличивает долги организации; в отдельных случаях не требует платы за использование (прибыль, амортизационные отчисления).	проценты за пользование включаются в совокупные расходы предприятия; не изменяют структуру собственности; короткий срок привлечения по кредитам.
Недостатки	может привести к изменению структуры собственности; высокие затраты при привлечении за счет эмиссии акций; длительный период привлечения за счет эмиссии акций.	подлежит обязательному возврату с процентами в установленные сроки; возможен контроль за целевым использованием полученных кредитов; в отдельных случаях требуется обеспечение (залог)

Основным направлением использования финансовых ресурсов предприятия является покрытие текущих затрат. Для бесперебойного изготовления продукции или для увеличения объема продукции необходимо постоянное обновление или расширение оборотных фондов.

Финансовые ресурсы могут быть направлены на расширение производства путем инвестирования в основные средства, модернизацию производства, повышение его конкурентоспособности, приобретение новых технологий.

Инвестирование в ценные бумаги может осуществляться для получения дополнительной прибыли или для расширения масштабов участия предприятия в уставных капиталах других предприятий.

Важным направлением использования финансовых ресурсов предприятия является оплата всех налогов и взносов. Основными налогами коммерческих предприятий являются налог на прибыль, налог на имущество предприятий, единый социальный налог и др.

В деятельности предприятий могут возникать чрезвычайные события, которые влекут за собой материальные потери. Чтобы уменьшить негативное влияние данных событий на предприятиях создаются резервные фонды.

Финансовые ресурсы могут быть направлены на благотворительные цели. Коммерческие организации осуществляют материальную поддержку учреждений культуры, образования, науки, отдельных физических лиц и т.д.

Предприятия могут создавать денежные фонды для выплат премий, финансовой помощи работникам и других видов поощрения персонала предприятия [33].

Для осуществления текущих и капитальных затрат каждому предприятию необходимы финансовые ресурсы. Они формируются за счет собственных и заемных средств.

Основными источниками собственных средств являются амортизация и чистая прибыль, а заемных источников – кредиты, бюджетные ассигнования и иностранные инвестиции.

Основными направлениями использования финансовых ресурсов являются: покрытие текущих затрат, связанных с производством и реализацией продукции, выполнением работ, оказанием услуг; инвестирование средств в капитальные вложения для расширения производства; осуществление налоговых платежей и взносов; формирование различных фондов и резервов; образование денежных фондов поощрительного и социального характера.

Основным источником информации о финансовых ресурсах является финансовая отчетность предприятия. Для определения

состояния финансовых ресурсов предприятия используется анализ финансовой отчетности.

Основными методами финансового анализа являются:

горизонтальный анализ;

вертикальный анализ;

трендовый анализ;

анализ коэффициентов;

сравнительный анализ;

факторный анализ [32].

Горизонтальный анализ предполагает сравнение аналогичных позиций финансовой отчетности за разные периоды для определения тенденций изменения какого-либо явления.

Вертикальный анализ предполагает определение структуры итоговых финансовых показателей. Данный метод используется для выявления влияния каждой позиции отчетности на конечный результат.

Трендовый анализ подразумевает под собой сравнение каждой позиции отчетности с рядом предшествующих периодов и определение тренда, т. е. основной тенденции динамики показателя, очищенной от случайных влияний и индивидуальных особенностей отдельных периодов.

Анализ коэффициентов является наиболее популярным. Он позволяет выявить финансовое состояние в целом и отдельные его элементы. Сущность данного метода заключается в соотношении различных абсолютных показателей финансовой деятельности между собой [32].

Важными показателями деятельности предприятия являются:

показатели ликвидности (способность отдельных активов как объектов возможных платежных средств, превращаться в деньги, или самостоятельно брать участие в расчетах);

показатели финансовой устойчивости и платежеспособности (отношение возможных платежных активов предприятия к его

обязательствам перед кредиторами, показывает, сколько активов на оплату каждой денежной единицы долгов);

показатели рентабельности (характеризует степень отдачи средств, используемых в производстве);

показатели оборачиваемости (деловой активности) (проявляется, прежде всего, в скорости оборота средств предприятия и позволяют проанализировать, на сколько эффективно предприятие использует свои средства);

показатели рыночной активности (характеризуют положение простых акций предприятия на рынке ценных бумаг).

Сравнительный анализ предполагает сопоставление **Сводного** показателя отчетности анализируемого предприятия с аналогичными показателями конкурентов, предприятий отрасли, структурных подразделений предприятия.

Факторный анализ, являясь разновидностью аналитических исследований, позволяет выявить влияние отдельных факторов (причин) на какой-либо результативный показатель [32].

Для оценки эффективности использования финансовых ресурсов используют ряд показателей, которые можно объединить в следующие группы:

метод расчета показателей рентабельности;

метод анализа финансовых коэффициентов;

метод оценки стоимости финансовых ресурсов;

метод оценки структуры и движения капитала предприятия.

Прибыль предприятия не всегда позволяет дать объективную оценку использования ресурсов предприятия. В связи с этим используются показатели рентабельности, которые дают более полную оценку эффективности использования ресурсов. Она характеризует эффективность, определяемую как отношение прибыли к одному из показателей функционирования предприятий. Ими могут быть: издержки производства, основные и оборотные средства, инвестиции, ресурсы предприятий.

Рентабельность - показатель эффективности деятельности предприятия, выражающий относительную величину прибыли и характеризующий степень отдачи средств, используемых в производстве.

При определении эффективности использования финансовых ресурсов наиболее важными коэффициентами являются:

рентабельность продаж (рассчитывается как отношение чистой прибыли к выручке от реализации продукции);

рентабельность собственного капитала (рассчитывается как отношение чистой прибыли к сумме капитала);

рентабельность текущих активов (рассчитывается как отношение чистой прибыли к средней стоимости текущих активов);

рентабельность необоротных активов (рассчитывается как отношение чистой прибыли к средней стоимости необоротных активов);

рентабельность инвестиций (рассчитывается как отношение разницы прибыльности и стоимости инвестиций к стоимости инвестиций) [30].

Метод анализа финансовых коэффициентов представлен следующими группами коэффициентов:

коэффициенты оценки финансовой устойчивости предприятия (коэффициенты, характеризующие стабильное положение предприятия, превышение доходов над расходами);

коэффициенты оценки платежеспособности и ликвидности (характеризуют возможность предприятия обращать свои активы в наличность и вовремя погашать платежные обязательства);

коэффициенты оценки оборачиваемости активов (показатели эффективности использования активов);

коэффициенты оценки оборачиваемости капитала (показатели эффективности использования капитала предприятия) [30].

Для определения эффективности привлечения финансовых ресурсов предприятия используются показатели оценки стоимости финансовых ресурсов. Стоимость капитала предприятия выступает

оценкой прибыльности операционной деятельности предприятия и характеризует часть прибыли, которая должна быть уплачена за использования либо привлечение дополнительного капитала. Для оценки используют следующие показатели:

стоимость функционирующего собственного капитала предприятия;

стоимость заемного капитала в форме банковского кредита;

стоимость заемного капитала, привлеченного за счет эмиссии облигаций;

средневзвешенная стоимость капитала;

предельная эффективность капитала.

Метод оценки структуры и движения капитала предприятия предполагает оценку эффективности использования финансовых ресурсов предприятия при помощи показателей движения капитала (активов) предприятия. Оценка проводится с помощью следующих показателей:

коэффициент поступления (отношение суммы поступившего капитала к остатку капитала на конец года);

коэффициент выбытия (отношение выбывшего капитала к остатку капитала на конец года).

Анализируя собственный капитал, необходимо обращать внимание на соотношение коэффициентов поступления и выбытия. Положительным моментом является превышение коэффициента поступления над коэффициентом выбытия, что свидетельствует об увеличении собственного капитала и указывает на эффективное функционирование предприятия.

Неэффективное использование финансовых ресурсов может повлечь за собой банкротство предприятия. В связи с этим оценка потенциального банкротства является важным элементом при анализе состояния финансовых ресурсов предприятия.

Одним из признаков банкротства является неплатежеспособность предприятия. Для определения неплатежеспособности рассчитывают следующие показатели:

текущей платежеспособности;  
коэффициент обеспечения собственными средствами;  
коэффициент покрытия.

Кроме расчетов коэффициентов на предприятиях активно используются зарубежные методики оценки вероятности банкротства [35].

Одной из простейших моделей прогнозирования вероятности банкротства считается двухфакторная модель. Она основывается на двух ключевых показателях (например, показатель текущей ликвидности и показатель доли заемных средств), от которых зависит вероятность банкротства предприятия. Эти показатели умножаются на весовые значения коэффициентов, найденные эмпирическим путем, и результаты затем складываются с некой постоянной величиной, также полученной тем же опытно-статистическим способом. Если результат оказывается отрицательным, вероятность банкротства невелика. Положительное значение указывает на высокую вероятность банкротства.

Модель Альтмана относится к числу наиболее распространенных. Но данная модель имеет недостатки, такие как: не обладает устойчивостью к вариациям в исходных данных, и статистика, на которую опирался Альтман, не обладает важным свойством статистической однородности выборки событий. Это означает, что модель следует использовать как вспомогательный, а не основной инструмент при определении вероятности банкротства.

Модель имеет вид:

$$Z = 1,2 \cdot X_1 + 1,4 \cdot X_2 + 3,3 \cdot X_3 + 0,6 \cdot X_4 + 1 \cdot X_5, \quad (1)$$

где  $Z$  – интегральный показатель уровня угрозы банкротства;

$X_1$  – отношение собственного оборотного капитала к сумме всех активов предприятия;

$X_2$  – отношение нераспределенной прибыли к сумме всех



активов;

$X_3$  – уровень прибыльности активов;

$X_4$  – коэффициент финансового риска;

$X_5$  – коэффициент оборотности активов.

Полученный показатель указывает на вероятность возникновения банкротства (табл. 3.3) [35].

Таблица 3.3

### Интерпретация показателя Альтмана

Значение показателя	Вероятность банкротства
<1,8	Очень высокая (80-100%)
1,81-2,7	Высокая (35-50%)
2,71-2,99	Возможная (15-20%)
>3	Очень низкая (близка к 0)

С учетом российских особенностей специалистами Иркутской государственной экономической академии была разработана четырехфакторная модель для финансового анализа на предмет банкротства. Данная модель представлена формулой:

$$R = 8,38 * R1 + R2 + 0,054 * R3 + 0,63 * R4, \quad (2)$$

где  $R1$  – отношение оборотного капитала к активам;

$R2$  – отношение чистой прибыли к собственному капиталу предприятия;

$R3$  – отношение выручки от продаж к активам предприятия;

$R4$  – отношение чистой прибыли к затратам.

Вероятность банкротства в соответствии с полученным значением определяется:

$R < 0$  – вероятность банкротства максимальная (90-100%);

$R = 0 - 0,18$  – вероятность банкротства высокая (60-80%);

$R = 0,18 - 0,32$  – вероятность банкротства средняя (43-50%);

$R = 0,32 - 0,42$  – вероятность банкротства низкая (15-20%);

$R > 0,42$  – вероятность банкротства минимальная до 10 %

Каждая модель имеет свои недостатки и достоинства. При анализе вероятности банкротства нужно учитывать особенности экономики страны. Невозможно определить наиболее эффективную модель для всех предприятий, каждое предприятие выбирает модель самостоятельно, но с учетом действующего законодательства и рекомендаций.

Для определения эффективности формирования и использования финансовых ресурсов предприятия используется анализ финансовой отчетности. Методами анализа является: горизонтальный анализ, вертикальный анализ, трендовый анализ, коэффициентный анализ, сравнительный анализ и факторный анализ. Чаще всего используют анализ коэффициентов, так как он позволяет оценить финансовое состояние предприятия в целом и отдельные аспекты его деятельности. На практике могут быть использованы сразу несколько методов.

Для оценки эффективности использования финансовых ресурсов используют ряд показателей: рентабельности; анализ финансовых коэффициентов; оценка стоимости финансовых ресурсов; оценка структуры и движения капитала предприятия.

Неэффективное использование финансовых ресурсов может повлечь за собой банкротство предприятия. В связи с этим оценка потенциального банкротства является важным элементом при анализе состояния финансовых ресурсов предприятия. Для оценки банкротства используют следующие модели: двухфакторная модель, модель Альтмана, модель Иркутской государственной экономической академии.

При формировании финансовых ресурсов предприятие сталкивается с рядом проблем.

Собственные финансовые ресурсы представлены чистой прибылью и амортизацией.

Собственная прибыль – сравнительно дешевая форма финансирования затрат предприятия, так как не подразумевает затрат, как выплата процентов или расходы, связанные с выпуском

акций. При формировании финансовых ресурсов с помощью чистой прибыли предприятие сталкивается со следующими проблемами:

Недополучение прибыли. Данная ситуация может быть связана с неэффективной политикой продаж, уменьшением спроса, увеличением дебиторской задолженности. Все эти факторы уменьшают запланированную прибыль предприятия, и оно вынуждено искать новые источники формирования ресурсов [34].

Налогообложение. Расчеты с бюджетом могут достигать половины полученной прибыли, что снижает возможность предприятия использовать собственные финансовые ресурсы для покрытия всех затрат. С целью уменьшения налогового бремени предприятия используют заложенные в нормативных документах льготы. С уменьшением налогового бремени предприятия увеличивает свою прибыль, которая направляется на покрытие затрат предприятия [35].

Многие предприятия имеют устаревшие основные фонды, и амортизационных отчислений не хватает для их обновления. Основной проблемой, с которой сталкиваются предприятия при формировании финансовых ресурсов с помощью амортизационных отчислений это их недостаточность для обновления основных средств.

Привлеченные финансовые ресурсы представлены в виде дополнительного выпуска акций. Проблемой использования данного вида формирования финансовых ресурсов являются значительные издержки. Данный способ требует дополнительных затрат в виде оплаты банку за услуги андеррайтинга и административных затрат на выпуск акций. Существуют и другие проблемы, связанные с дополнительным выпуском акций:

данный метод является довольно протяжным во времени (иногда может достигать года), что негативно для предприятий, которым срочно нужны финансовые ресурсы;

дополнительная эмиссия может повлечь за собой спад рыночной цены акций компании-эмитента.

Предприятия часто сталкиваются с недостатком собственных ресурсов и вынуждены привлекать заемные средства [31].

Формирование финансовых ресурсов с помощью кредитов имеет ряд проблем:

кредиты в отличие от собственных средств подразумевают плату за использование в виде процентных ставок;

для получения кредита предприятию необходимы дополнительные затраты на подготовку квалифицированного бизнес-плана, на проработку кредитной заявки в коммерческом банке;

высокая ставка процента по кредиту является важной проблемой в связи с тем, что не все предприятия могут оплачивать такую стоимость кредита;

многие банки предоставляют только краткосрочные кредиты, что нежелательно для предприятий, нуждающихся в капитальных вложениях;

необходимость соответствующего обеспечения кредита.

Одним из способов формирования финансовых ресурсов предприятий является участие иностранных инвесторов в уставном капитале предприятия. При данном виде финансирования предприятие сталкивается с нежеланием иностранных инвесторов сотрудничать. Данная ситуация может быть связана с:

нестабильной политической и экономической ситуацией в стране;

высоким процентом теневой экономики;

несовершенство законодательной базы;

нестабильность национальной валюты;

отсталость развития региона и т.д.

При формировании, как собственных, так и заемных средств предприятия сталкиваются с рядом проблем, что замедляет их развитие, может повлечь за собой недостаток финансовых ресурсов и банкротство.

Ключевой проблемой, обусловившей снижение текущей финансовой устойчивости предприятий, является дефицит денежных

оборотных средств, необходимых для обеспечения текущего производства [32].

Уменьшение денежных средств в составе оборотных активов компенсировалось постоянным ростом дебиторской задолженности, которая составляет значительную часть текущих активов предприятий.

Восполнение потребности предприятий в денежных средствах через получение банковских ссуд тормозится их неустойчивым финансовым положением. Однако именно ухудшение состояния оборотных средств предприятий вследствие снижения объемов кредитования стал одной из причин снижения их финансовой устойчивости. Хронический недостаток финансовых ресурсов привел к переходу производственных предприятий на взаимное кредитование посредством выписываемых векселей, которые во многих случаях обходятся дешевле, чем кредиты коммерческих банков, и росту взаимных неплатежей.

Ухудшилось соотношение между кредиторской и дебиторской задолженностью. Основной причиной отрицательной динамики показателей соотношения дебиторской и кредиторской задолженности, а также устойчивой тенденции к росту просроченной задолженности в ее общей сумме, является физическое сокращение и разрушение основных производственных фондов, прекращение в большинстве случаев не только их расширенного воспроизводства, но и простого. В результате - резкое падение объемов производства, которое сопровождается сокращением собственных источников финансирования производства.

В результате осуществления воспроизводства в сокращающихся масштабах (в основном за счет заемных средств) увеличиваются затраты по обслуживанию долга, образующегося при банковском кредитовании. Все это свидетельствует о существенном расстройстве финансовой системы, обслуживающей процесс воспроизводства в промышленном комплексе.

Существует тенденция замещения задолженностью поставщикам и другим кредиторам части собственных оборотных средств предприятия и недостающих краткосрочных кредитов банка. Предприятия заинтересованы в замещении названных источников кредиторской задолженностью, пользование которой дешевле, чем банковскими кредитами [37].

Оживление хозяйственной активности в реальном секторе возможно на основе притока внешних инвестиций, в том числе и из бюджета. Но в последние годы из-за неудачных попыток правительства нормализовать процесс формирования доходной части бюджета государственное финансирование экономических программ практически свернуто.

Основная часть производственных капиталовложений, осуществляется за счет внутренних средств предприятий, прежде всего амортизации, а вложения в основной и оборотный капитал за счет сбережений остаются на крайне низком уровне. В настоящее время огромная часть внутренних сбережений не инвестируется в экономику. Решение именно этой проблемы является кардинальным условием снижения ставки процента по ссудам предприятиям реального сектора и притока капитала в производство.

На эффективность использования финансовых ресурсов указывают показатели оборачиваемости активов и рентабельности. Это указывает на возможность повышения эффективности управления путем уменьшения срока оборачиваемости и повышая рентабельность путем снижения затрат и увеличения выручки.

Ускорение оборачиваемости активов не требует больших затрат и увеличивает объем производства и реализации продукции.

Негативным фактором в данной ситуации является инфляция, которая быстро обесценивает стоимость оборотных средств и предприятию необходимо затрачивать все больше средств на приобретение оборотных активов, с другой стороны дебиторская задолженность извлекает значительную часть денежных средств из оборота.

Повышение оборачиваемости оборотных активов сводится к выявлению результатов и затрат, связанных с хранением запасов, и установлению разумного баланса запасов и затрат.

Для ускорения оборачиваемости оборотных средств на предприятии целесообразно:

- планировать закупки необходимых товаров;
- использовать современные склады;
- совершенствовать прогнозирование спроса;
- осуществлять быструю доставку товаров покупателям (как оптовым, так и розничным).

Важным элементом в ускорении оборачиваемости является уменьшение дебиторской задолженности. Большое значение имеют отбор потенциальных покупателей и определение условий оплаты товаров, предусматриваемых в контрактах [36].

Таким образом, современные проблемы формирования и использования финансовых ресурсов:

- недополучение прибыли;
- высокое налоговое бремя;
- затратность и растянутость во времени дополнительного выпуска акций;
- трудности в получении кредитов и привлечении иностранных инвестиций.

### **3.4. Проблемы формирования собственного капитала предприятий частной формы собственности**

Собственный капитал является экономической категорией, широко распространенной в системе финансового менеджмента предприятия. Вместе с тем экономическая сущность и эволюция этой категории свидетельствует о том, что она была известна еще задолго до зарождения механизма управления финансами предприятий. Собственный капитал составляет финансовую основу создания и

развития предприятия любой формы собственности и организационно-правовой формы. Он выступает одним из важнейших факторов любой экономической деятельности фирмы. Процесс инвестирования собственного капитала и привлечения заемных средств для получения прибыли лежит в основе финансовой деятельности всех субъектов предпринимательства. Динамика собственного капитала может свидетельствовать о качестве финансового менеджмента на предприятии. Структура и эффективность использования собственного капитала предприятия непосредственно влияют на формирование благосостояния его собственников. Ведь собственный капитал предприятия является главным измерителем его рыночной стоимости.

Проблемы собственного капитала всегда были в центре внимания экономистов. Исследованием его сущности как экономической категории в теоретическом и практическом аспектах, его формированием и использованием в компании занимались отечественные и зарубежные ученые в разные времена экономического развития стран. В современных условиях наиболее известными разработками, посвященными проблемам собственного капитала предприятия, являются труды И. Бланка, Ю. Бриггема, И. Яремко, Ю. Воробьева, Ефимовой, В. Ковалева, В. Савчука, А. Терещенко, Д. Ван Хорна, Дж. Шима и других ученых-экономистов. Однако ряд вопросов требуют нового осмысления и решения в теории и практике финансового менеджмента.

В современных условиях возникает необходимость исследованиетеоретических и практических аспектов экономической сущности и особенностей формирования собственного капитала предприятий частной формы собственности, с целью формирования законодательной базы Донецкой Народной Республики.

Анализ мировой экономической литературы свидетельствует о разнообразии подходов к понятию «собственный капитал». Вместе с тем почти все авторы единодушны в том, что собственный капитал –



это самовозрастающая стоимость, которая способна в своем движении приносить доход.

Особенности формирования отдельных составляющих собственного капитала предприятий обусловлены нормами законодательства организационно-правовых форм предприятий и форм их собственности, а также порядком утвержденным самим предприятием.

Функции собственного капитала предприятия определяются его экономической сущностью. Укрупненно можно выделить оперативную, защитную и регулятивную функции собственного капитала, которые направлены соответственно на обеспечение непрерывной деятельности предприятия, возмещение в случае необходимости больших убытков и соблюдения установленных требований по осуществлению финансовой деятельности.

На действующем предприятии собственный капитал, согласно НП(С)БУ 1 «Общие требования к финансовой отчетности» [38] и методических рекомендаций по заполнению форм финансовой отчетности [39], представлен следующими основными формами: зарегистрированный капитал, капитал в дооценках, дополнительный капитал, резервный капитал, нераспределенная прибыль (непокрытый убыток), непоплаченный капитал, изъятый капитал.

В составе собственного капитала могут быть выделены две основные составляющие: инвестированный капитал, то есть капитал, вложенный собственниками в предприятие; и накопленный капитал, то есть капитал, созданный на предприятии сверх того, что первоначально авансирован владельцами [40, с.18].

В современной структуре баланса предприятий Украины [41] можно выделить инвестированный и накопленный капитал следующим образом (рис.3.3).

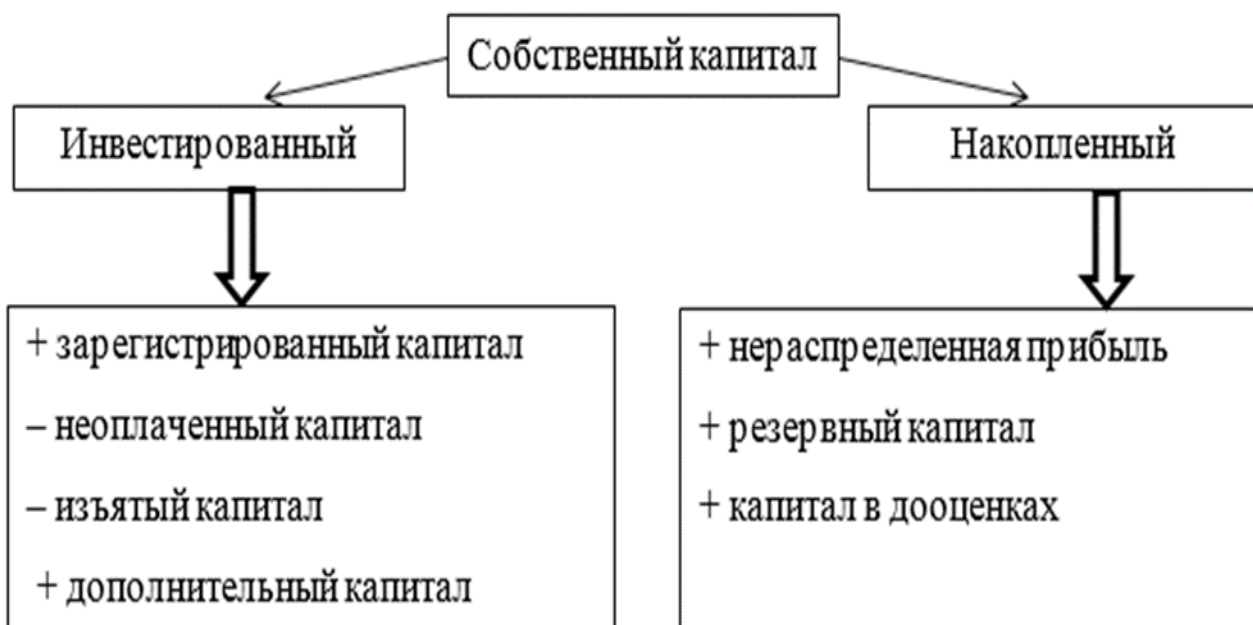


Рис. 3.3 Состав собственного капитала

Главной особенностью первой группы элементов собственного капитала является наличие реальных активов, которые предоставлены предприятию на правах собственников участвовать в распределении и управлении прибылью от его производственно-сбытовой деятельности. Из этого следует запрет на увеличение собственного капитала предприятий путем передачи фиктивных активов и уменьшения дебиторской задолженности. В связи с таким ограничением вводятся технические показатели регулирования собственного капитала, к ним относятся [42, с. 78-92]:

Неоплаченный капитал – сумма задолженности собственников по взносам в уставный капитал;

Изъятый капитал – сумма фактической себестоимости долей участников выкупленных обществом.

Технические показатели регулирования собственного капитала условно можно назвать корректирующим капиталом, так как эти показатели корректируют общую сумму собственного капитала, имеют в структуре баланса предприятия отрицательное значение.

Зарегистрированный капитал – юридически оформленная, официально объявленная и должным образом зарегистрированная часть взносов вкладчиков в капитал предприятия.

Зарегистрированный капитал представляет собой зафиксированную в учредительных документах сумму уставного капитала, другого зарегистрированного капитала, а также паевой капитал [39], которые формируются в соответствии с законодательством и зависят от организационно-правовой формы организации предприятия, а в некоторых случаях и от вида деятельности.

Уставной капитал характеризует первоначальную сумму собственного капитала предприятия, инвестированную в формирование его активов для начала осуществления хозяйственной деятельности. Кроме того – уставной капитал отражает обязательства предприятия перед его учредителями и участниками, на основе которых они получают соответствующие права. Такими правами являются: участие в управлении предприятием, право на получение дивидендов, на перепродажу акций или передачу их другими способами (для акционерных обществ), и др. [42, с. 40].

Увеличение уставного капитала предприятия происходит за счет:

- увеличения числа учредителей;
- дополнительных взносов участников;
- увеличения взносов за счет распределения

прибыли предприятия.

Уменьшение уставного капитала предприятия происходит за счет:

- выхода участников;
- покрытие убытков предприятия за счет взносов участников.

Паевой капитал – это сумма паевых взносов участников, размер которых предусмотрен учредительными документами.

Источниками формирования паевого капитала являются обязательные и дополнительные паевые взносы поступающих от участников.

Дополнительный капитал – сумма, на которую стоимость продажи акций собственной эмиссии превышает их номинальную стоимость (эмиссионный доход), стоимость бесплатно полученных необоротных активов, сумма капитала, вложенного учредителями сверх уставного капитала, накопленные курсовые разницы, которые в соответствии с национальными положениями (стандартами) бухгалтерского учета отражаются в составе собственного капитала и другие составляющие дополнительного капитала[39].

К капиталу, который зависит от результатов хозяйственно-финансовой деятельности (накопленный капитал) относится нераспределенная прибыль, резервный капитал и капитал в дооценках.

Нераспределенная прибыль - это часть чистой прибыли, которая содержится предприятием, как правило, с целью реинвестирования его в деятельность. Нераспределенная прибыль формируется как остаток после вычета из прибыли в общие резервы и резервные фонды, созданные в соответствии с решениями общего собрания участников общества и соответствуют законодательным требованиям.

Резервный капитал – это сумма резервов, создаваемых в соответствии с действующим законодательством, или учредительными документами за счет нераспределенной прибыли.

Средства резервного капитала используются на покрытие долгосрочных затрат по производственно-социальному развитию предприятия, на пополнение оборотных средств, покрытия убытков, на выплату дивидендов по привилегированным акциям.

Капитал в дооценках – представляет собой сумму дооценки необоротных активов и финансовых инструментов [39], после выбытия дооцененных активов данный вид капитала присоединяется к нераспределенной прибыли [43, 44, 45].

Исходя из выше сказанного, мы видим, что основой собственного капитала является уставный капитал.

Размер уставного капитала определяется учредительными документами и уставом предприятия. Для предприятий отдельных сфер деятельности и организационно-правовых форм минимальный размер уставного капитала регулируется законодательством. Фактический размер уставного капитала конкретного предприятия формируется в зависимости от целей его создания, и финансовых возможностей его собственников.

В зависимости от форм собственности в Украине могут действовать предприятия следующих видов [46, с. 63]:

Частное предприятие, действующее на основе частной собственности граждан или субъекта хозяйствования (юридического лица);

Предприятие, действующее на основе коллективной собственности (предприятие коллективной собственности). Среди коллективных предприятий наиболее распространены хозяйственные общества. Их виды, правила создания, деятельность, а также права и обязанности их участников и учредителей определяются Законом Украины № 1576-ХІІ от 19.09.91 г. «О хозяйственных обществах».

Коммунальное предприятие, действующее на основе коммунальной собственности территориальной общины. Коммунальные предприятия, основанные на собственности соответствующих территориальных общин, создаются и регистрируются согласно решению собственника имущества в порядке, предусмотренном Законом Украины от 27.03.1991 N 887-ХІІ «О предприятиях в Украине».

Государственное предприятие, действующее на основе государственной собственности. Источником формирования уставного капитала государственного предприятия являются средства, которые принадлежат государству. Они выделяются или из государственного бюджета, либо за счет других государственных предприятий - в порядке внутриотраслевого и межотраслевого

перераспределения финансовых ресурсов - по распоряжению государственных органов, выполняющих функции по управлению госимуществом (Капитал государственного имущества, министерства и ведомства Украины).

Предприятие, основанное на смешанной форме собственности (на базе объединения имущества разных форм собственности);

Совместное коммунальное предприятие, действующее на договорных началах совместного финансирования (содержания) соответствующими территориальными общинами – субъектами сотрудничества.

Предприятия частной формы собственности в зависимости от способа создания и формирования уставного капитала подразделяются на [46, с.63]: унитарные предприятия и корпоративные предприятия.

На организацию финансов предприятия оказывает ряд факторов: количество собственников; порядок предоставления в собственность предприятия, хозяйственное ведение или оперативное управление обособленного имущества; участие собственника в процессе принятия решений.

В табл. 3.3 представлена сравнительная характеристика факторов, характеризующих особенности способа создания и формирования уставного капитала унитарными и корпоративными предприятиями частной формы собственности.

Таблица 3.3

Сравнительная характеристика  
унитарных и корпоративных предприятий

Факторы, характеризующие предприятие	Унитарное	Корпоративное
1	2	3
Количество учредителей	1	≥ 2
Формирование уставного капитала	Учредитель выделяет необходимое имущество	Объединяют выделенное имущество на основе договора

Продолжение табл.3.3

1	2	3
Управление	Учредитель руководит предприятием, формирует трудовой коллектив	Совместное управление всеми учредителями на основе корпоративных прав
Распределение доходов и рисков предпринимательства	Единоличное	Совместное

Корпоративными частными предприятиями могут быть предприятия, которые созданы в форме хозяйственных обществ. В табл. 3.4. представлена общая характеристика различных видов хозяйственных обществ и требования к их уставному капиталу.

Таблица 3.4.

Хозяйственное общество	Характеристики	Ответственность участников	Требования к уставному капиталу
1	2	3	4
Акционерное общество	Имеет уставной капитал разделенный на определенное количество акций одинаковой номинальной стоимости	Акционеры несут риск убытков, связанных с деятельностью общества, в пределах стоимости принадлежащих им акций.	Не может быть меньше суммы, эквивалентной 1250 минимальным заработным платам, действующей на момент создания акционерного общества
Общество с ограниченной ответственностью	Учрежденное одним или несколькими лицами, уставный капитал разделён на доли, максимальное количество участников $\leq 100$	Участники общества не отвечают по его обязательствам и несут риск убытков в пределах стоимости принадлежащих им долей	Законодательством не предусмотрен минимальный размер уставного капитала.

Продолжение таблицы 3.4.

1	2	3	4
Общество с дополнительной ответственностью	Учрежденное одним или несколькими лицами общество, уставный капитал которого разделен на доли	Участники общества несут риск убытков в пределах стоимости принадлежащих им долей и солидарную ответственность своим имуществом в одинаковом для всех кратном размере к стоимости их вкладов	Законодательством не предусмотрен минимальный размер уставного капитала
Полное общество	Участники которого согласно заключенному между ними договору осуществляют предпринимательскую деятельность от имени общества	Участники солидарно несут дополнительную (субсидиарную) ответственность по его обязательствам всем принадлежащим им имуществом	Законодательством не предусмотрен минимальный размер уставного капитала
Коммандитное общество	Хозяйственное общество с участниками, осуществляющими от имени общества предпринимательскую деятельность и вкладчиками, которые не принимают участия в деятельности общества	Участники осуществляющие от имени общества предпринимательскую деятельность, несут по его обязательствам ответственность всем своим имуществом (полных участников). Лица-вкладчики, несут ответственность только в пределах своих вкладов	Вкладчики коммандитного общества обязаны сделать вклад в уставный капитал, но совокупный размер вкладов вкладчиков не должен превышать 50% уставного капитала коммандитного общества

Таким образом, при создании предприятий частной формы собственности в Украине:

1. Размер уставного капитала определяется, как правило, собственниками предприятия самостоятельно без ограничений.



Снятие ограничений к минимальному размеру уставного капитала для всех хозяйственных обществ, кроме акционерных, дает возможность любому частному лицу создавать предприятия, даже в случае ограниченных финансовых ресурсов. Негативным моментом в этой ситуации является то, что собственникам вновь созданного предприятия не имеющим опыта ведения предпринимательской деятельности очень трудно определить первоначальную сумму расходов связанную с созданием предприятия (регистрационные взносы, получение разрешительных документов, налаживание отношений с партнерами, и др.) и установив слишком низкий уровень уставного капитала предприятие может быть ликвидировано не начав свою деятельность из-за отсутствия финансовых ресурсов.

2. Создание акционерного общества связано с формированием уставного капитала минимальный размер, которого не может быть меньше суммы, эквивалентной 1250 минимальным заработным платам, исходя из ставки минимальной заработной платы, действующей на момент создания акционерного общества, по состоянию на 01.01.2016 г. такая сумма составляет 1 722 500 грн. (эквивалентно 5 345 090 рос. руб.) Сумма довольно большая и ее большую часть необходимо передать обществу еще до его регистрации, когда свободная реализация акций на фондовом рынке не возможна. В этой ситуации очень часто возникают ситуации, когда общество ликвидируется еще до регистрации, а предприниматели остаются недовольны безрезультатным отвлечением финансовых ресурсов.

В законодательстве Российской Федерации (РФ) для предприятий частной формы собственности предусмотрены аналогичные организационно-правовые формы деятельности, однако требования к минимальному размеру уставного капитала, как правило, существенно отличаются табл. 3.5.

К народным предприятиям применяются правила закона РФ «Об акционерных обществах» в части непубличных акционерных обществ

[47] при условии, что работникам такого предприятия принадлежит более 51 процента уставного капитала.

Таблица 3.5

Минимальный размер уставного капитала предприятий РФ

№ п/п	Организационно-правовая форма	Минимальный размер уставного капитала
1.	Полное товарищество или товарищество на вере (командитное товарищество)	Законодательством не предусмотрен минимальный размер уставного капитала
2	Общество с ограниченной ответственностью	10 000 руб.
3	Публичное акционерное общество	100 000 руб.
4	Непубличное акционерное общество	10 000 руб.
5	Народное предприятие	1000 минимальных размеров оплаты труда (на 01.01.2016 г. 6 204 000 руб.)

При создании предприятий частной формы собственности в РФ требования к минимальному размеру уставного капитала предприятий различных организационно-правовых форм имеют также ряд преимуществ и недостатков по сравнению с требованиями законодательства Украины:

1. Равные требования к уставному капиталу обществ с ограниченной ответственностью и акционерных непубличных обществ практически уравнивает эти две организационно-правовые формы.

2. Наличие минимальных требований к уставному капиталу обществ с ограниченной ответственностью позволяет обеспечить незначительные расходы на стадии создания предприятия.

3. Незначительная сумма минимального уставного капитала для публичных акционерных обществ делает доступным эту организационно-правовую форму предприятия доступной для частного предпринимательства с незначительным количеством

финансовых ресурсов. В этой ситуации возможно перенасыщение фондового рынка непривлекательными ценными бумагами, их переизбыток, но международный опыт управления такими процессами позволит упорядочить деятельность фондового рынка.

4. Слишком завышены требования к сумме уставного капитала народных предприятий, что существенно ограничивает возможность создания таких предприятий. Учитывая, что среднемесячная заработная плата в РФ в 2015 году составила 32 тыс. руб. [47], при условии, что каждый сотрудник вложит сумму эквивалентную средней зарплате, количество сотрудников должно превысить 200 человек.

Учитывая, что в Донецкой народной республике разрабатывается собственное законодательство, регламентирующее деятельность предприятий и организаций, в том числе основанных на частной форме собственности, изучив законодательство Украины и РФ целесообразно порекомендовать:

1. Создание предприятий в зависимости от способа создания и формирования уставного капитала: унитарные и корпоративные.

2. Корпоративные предприятия создавать в виде хозяйственных обществ организационно-правовых формс минимальным размером уставного капитала согласно табл. 3.6.

Таблица 3.6

Рекомендованные для внедрения организационно-правовые формы хозяйственных обществ

№ п/п	Организационно-правовая форма	Минимальный размер уставного капитала
1.	Публичное акционерное общество	100 000 руб.
2	Частное (непубличное) акционерное общество	10 000 руб.
3	Общество с ограниченной ответственностью	10 000 руб.
4	Полное общество	Законодательно не предусматривать минимальный размер уставного капитала
5	Коммандитное общество	

Применение организационно-правовой формы хозяйственного общества в виде общества с дополнительной ответственностью нецелесообразно, так как существуют довольно существенные ограничения на покрытие обязательств общества имуществом собственников. Использование народных предприятий так же не рекомендуется, так как они практически дублируют функционирование частных (непубличных) акционерных обществ.

Действующее законодательство Украины и РФ определяет обязанность предприятия создавать два вида капитала – уставный и резервный.

Законодательством Украины для хозяйственных обществ предусмотрено обязательное создание резервного (страхового) фонда в размере, установленном учредительными документами, причем ежегодные отчисления в резервный (страховой) фонд не может быть менее 5% суммы прибыли общества [46, с.48]. Такой порядок регулируется двумя нормативными документами Хозяйственным кодексом Украины (ХКУ) и Законом Украины «О хозяйственных обществах» (ЗУоХО), однако существует несогласованность этих законодательных актов в части минимального размера резервного (страхового) фонда. Так в статье 87 ХКУ предусмотрено создание такого фонда в размере не менее 15% уставного капитала [46], а в статье 30 ЗУоХО в размере не менее 25% уставного капитала [48].

Российским законодательством также предусмотрено для хозяйственных обществ создание резервного фонда [49, с.30; 9, с.35], однако обязательное создание резервного фонда предусмотрено только для акционерных обществ и народных предприятий и его размер не может быть менее 5%, ежегодные отчисления – менее 5% от чистой прибыли. Резервный (страховой) фонд используется на покрытие убытков хозяйственных обществ.

Можно порекомендовать закрепление в законодательном порядке в Донецкой народной республике предприятиями частной формы собственности обязательное создание резервного капитала в размерах предусмотренных учредительными документами, но не

менее 5% уставного капитала, ежегодные отчисления не менее 5% чистой прибыли.

Исходя из особенностей формирования собственного капитала можно сформировать структурно-логическую последовательность функционирования собственного капитала предприятий частной формы собственности. Создание собственного капитала осуществляется инвестором (собственником) который, прежде всего, формирует зарегистрированный капитал.

Создания зарегистрированного капитала невозможно без временного формирования корректирующего капитала (неоплаченный, изъятый капитал), так как существует разрыв во времени между датой передачи предприятию ресурсов и регистрацией имущественных прав инвестора на это имущество.

В некоторых случаях формирование зарегистрированного капитала может сопровождаться формированием дополнительного капитала. Увеличение дополнительного капитала происходит при получении предприятием эмиссионного дохода, дохода от перепродажи изъятого капитала, получении необоротных активов безвозмездно. Уменьшение дополнительного капитала осуществляется в случае получения предприятием убытков от перепродажи изъятого капитала, при уменьшении полезности безвозмездно полученных необоротных активов и др.

Накопленный (аккумуляированный) капитал формируется только в процессе деятельности и не может быть сформирован в момент создания предприятия. Основным источником формирования данного капитала является чистая прибыль, которую собственник (инвестор) решил оставить на предприятии, она может быть направлена в резервный капитал или просто находится в составе нераспределенной прибыли предприятия.

В некоторых случаях накопленный капитал предприятия может быть представлен в виде капитала в дооценках. Увеличение данного вида капитала связано с существенным увеличением рыночной стоимости необоротных активов, финансовых инструментов,

находящихся на балансе предприятия, а уменьшение связано с оценкой соответствующих активов (если она не превышает сумму предыдущей дооценки этих же активов).

В условиях нестабильной экономической ситуации в нашем регионе (и в мире в целом) предприятия вынуждены принимать логические решения по аккумулярованию собственного капитала и проектированию покрытия убытков (в случае их появления). Инвестированный капитал формируется на стадии создания предприятия и его основой является уставной капитал, который не подразумевает покрытие убытков. Существует возможность частичного покрытия убытков за счет дополнительного капитала, но неразвитость фондового рынка и слабая активность инвесторов в условиях нестабильности не позволяет предприятиям иметь такой вид капитала.

Только накопленный капитал может обеспечить финансовую стабильность предприятия в случае возникновения убытков. Формирование полноценных резервов является источником аккумулярования собственного капитала в процессе деятельности. Поэтому целесообразно порекомендовать предприятиям частной формы собственности Донецкой Народной Республики формировать резервный капитал из двух составляющих: Резервный капитал по антикризисному управлению предприятий; Резервный (страховой) фонд.

Резервный капитал по антикризисному управлению предприятий целесообразно формировать за счет чистой прибыли в размере 5%.

Необходимость введения резервного (страхового) фонда для покрытия убытков предприятий также диктует нам нестабильная экономическая ситуация в регионе. В частности, целью данного фонда является выделение средств для покрытия разницы при увеличении цены закупки сырья и уменьшением спроса на продукцию, что прямопропорционально отражается на получении прибыли.

В составе собственного капитала, накопленной составляющей, главная роль принадлежит прибыли. Прибыль является источником финансирования вложений в основные и оборотные средства предприятия, формирования резервного фонда, основным источником пополнения собственного капитала. В нормативных документах заложена возможность определенного регулирования прибыли с помощью выбора методов начисления амортизации, методов стоимостной оценки материальных ресурсов и некоторых других способов отражения в бухгалтерском учете хозяйственных операций, в отношении которых у предприятия есть право выбора при формировании учетной политики. Эти способы позволяют до некоторой степени корректировать размеры прибыли, но не оказывают определяющего воздействия, главными факторами, формирующими прибыль, являются доходы и расходы предприятия, соотношение цен, себестоимости и физического объема продукции (товаров, работ, услуг). Формирование чистой прибыли отчетного периода отражается в Отчете о финансовых результатах (Отчет о совокупном доходе) предприятия, накопленная нераспределенная прибыль отражается в бухгалтерском балансе. Использование прибыли можно оценить на основании данных Отчета о собственном капитале предприятия.

Значение прибыли как важнейшего источника финансовых ресурсов связано не только с её значительной долей в составе собственных средств, но и с высокой маневренностью этого ресурса. Прибыль, остающаяся в распоряжении предприятия после возмещения всех расходов и выплаты налогов может расходоваться на потребление, реинвестирование, инвестирование в новые проекты, направляться на пополнение оборотных средств, использоваться на социальные цели, служить источником погашения санкций, наложенных на предприятие и возмещения расходов, не принимаемых для налогообложения (с учетом ограничений, установленных законодательством). Возможность использования прибыли как основного источника финансовых ресурсов

предприятий Украины можно оценить на основании статистических данных за последние пять лет (табл.3.7) [50].

Таблица 3.7

Чистая прибыль предприятий Украины с распределением на крупные, средние и мелкие (млн. грн.)

	2014 г.	1013 г.	2012 г.	2011 г.	2010 г.
Украины	-590066,9	-22839,7	35067,3	67797,9	13906,1
крупные предприятия	-204546,2	8148,9	15203,6	59146,9	2825,0
средние предприятия	-206223,2	-1567,7	34612,0	19244,6	30742,5
малые предприятия	-179297,5	-29420,9	-14748,3	-10593,6	-19661,4

Как известно в Украине в 2014 году произошло множество кризисных явлений и как следствие многие предприятия понесли огромные убытки и если в благоприятный период 2010-2012 гг. ими не был сформирован резервный капитал, то они обанкротились. Особое внимание следует обратить то, что малые предприятия более уязвимы и имеют отрицательный показатель чаще, чем другие предприятия. Это связано с незначительным количеством ресурсов выделяемыми собственниками для организации и развития предприятия, для таких предприятий и риск потери капитала больше, а крупные предприятия показали положительный результат даже когда другие (средние и малые) предприятия показали отрицательный результат.

Традиционно большое значение придается такому классическому источнику собственных средств организации (предприятия) как амортизационные отчисления. Амортизацию называют вторым по значимости (после прибыли) источником собственных финансовых ресурсов [51, с.13], но при этом, как правило, подчеркивают двойственный характер этого источника [51,



с. 13; 52, с. 26]. Амортизационные отчисления включаются в состав затрат на производство продукции и затем, в составе выручки от продаж поступают на расчетный счет предприятия. Тем самым происходит возмещение инвестиций предприятия в основной капитал и может формироваться амортизационный фонд, предназначенный для финансирования новых вложений.

Теории оценки стоимости капитала и активов предприятия имеют многовековую историю. Первые упоминания об оценке капитала и рекомендации о его использовании в процессе купли-продажи появились еще в XVI в. в трудах Л. Пачоли и А. Дж. Пиетро. Правила экспертной оценки стоимости предприятий по рыночной цене были разработаны известным немецким ученым-математиком Г. Лейбницем в XVIII в.

Есть разные взгляды относительно трактовки самого понятия «оценивания». Существует два подхода: первый - определение цены, второй – определениестоимости. В русском языке слово «оценка» означает определение цены объекта, то есть то, что может получить владелец объекта в момент его реализации, а стоимость отражает затраты, связанные с объектом, которые имел владелец на соответствующий момент времени [42, с. 43-49].

В общем, слово оценка «appraisal» в переводе с английского языка предполагает определение не только цены, но и стоимости капитала предприятия [42].

Актуализация управления финансовой деятельностью предприятия предусматривает четкое выделение объекта управления. На данный момент таким объектом является стоимость фирмы (предприятия) или стоимость собственного капитала.

Рассматривать оценку стоимости собственного капитала предприятия необходимо в определенной последовательности.

Механизм оценки стоимости собственного капитала содержит оценку следующих основных элементов:

1. Стоимость функционирующего собственного капитала. В процессе оценки учитывается:

а) средняя сумма собственного капитала, который используется в отчетном периоде, по балансовой стоимости;

б) средняя сумма собственного капитала, который используется, по текущей рыночной оценке;

в) сумма выплат владельцам капитала (в форме процентов) за счет чистой прибыли предприятия.

2. Стоимость нераспределенной прибыли последнего отчетного периода приравнивается к стоимости функционирующего собственного капитала предприятия в плановом периоде.

3. Стоимость паевого капитала, который дополнительно привлекается, рассчитывается в процессе оценки дифференцированно.

Наряду с оценкой стоимости собственного капитала, оценка стоимости заемного капитала имеет следующие особенности:

1. Относительная простота формирования базового показателя оценки стоимости. Таким базовым показателем, который подлежит дальнейшей корректировке, является стоимость обслуживания долга в форме процента за кредит.

2. Определение уровня налогового корректора в процессе оценки стоимости заемных средств. Поскольку выплаты по обслуживанию долга (проценты за кредит и другие формы указанного вида обслуживания) относятся к расходам (т.е. себестоимости) продукции, они уменьшают размер налогооблагаемой базы предприятия, и при этом уменьшают размер стоимости заемного капитала на ставку налога на прибыль. Налоговый корректор представляет собой множитель, который рассчитывается как разница между единицей и ставкой налога на прибыль.

3. Стоимость привлечения заемного капитала имеет высокую степень связи с уровнем кредитоспособности предприятия, которая оценивается кредитором. Чем выше уровень кредитоспособности предприятия по оценке кредитора, тем ниже стоимость заемного капитала, который привлекает предприятие.

4. Привлечение заемного капитала всегда связано с обратным денежным потоком не только по обслуживанию долга, но и по погашению обязательств по основной сумме этого долга.

Таким образом, из приведенного выше можем сделать выводы, что стоимость собственного капитала очень сложная категория.

На основе проведенных исследований обобщены основные классификационные признаки капитала предприятий частной формы собственности, рассмотрены детальные характеристики составляющих компонентов собственного капитала.

Произведен анализ отличительных особенностей формирования уставного и резервного капитала предприятий частной формы собственности различных видов и организационно-правовых форм в Украине и РФ, выявлены преимущества и недостатки, разработаны рекомендации по формированию организационно-правовых форм хозяйственных обществ и минимальных требований к их уставному капиталу для предприятий Донецкой Народной Республики.

Сформировано собственную классификационную структурно-логическую схему функционирования собственного капитала предприятий частной формы собственности, расширено и прокомментировано градацию некоторых составляющих элементов.

Проанализировано основной источник пополнения собственного капитала действующего предприятия – чистую прибыль крупных, средних и малых предприятий Украины за последние пять лет, выявлены наиболее рискованные виды предприятий в зависимости от их размеров.

Изучена эволюция понятия стоимости собственного капитала и приведено собственное видение механизма оценки собственного капитала предприятий частной формы собственности.

### **3.5. Исследование механизмов управления финансовыми рисками**

Финансовая деятельность предприятия во всех ее видах и формах связана с большим количеством рисков. С переходом к рыночной экономике степень влияния этих рисков на результаты работы существенно возрастает. Особенно в негативных экономических условиях, которые стали следствием общемирового финансового кризиса, появились проблемы управления рисками в торговых предприятиях, деятельность которых непосредственно определяется экономической ситуацией в стране, регионе, ожиданиями потенциальных покупателей, их покупательной способностью. В этом случае успех предпринимательской деятельности напрямую зависит от готовности самого предприятия своевременно и точно выявить определенный вид риска, определить метод для его оценки и анализа.

И.Ю. Ивченко предлагает такие критерии понятию риск:

возможность отклонения от предполагаемой задачи, с целью осуществления выбранной альтернативы;

отсутствие уверенности в достижении поставленной цели;

вероятность достижения желаемого результата;

возможность материальных, нравственных и других потерь, связанных с выбранной в условиях неопределенности альтернативой [53].

Среди всего разнообразия видов рисков, именно финансовые риски являются центром особого исследования, поскольку они представляют наибольшую угрозу дальнейшего успешного развития

предприятия. Их воздействие приводит к сокращению финансовых результатов и финансовой устойчивости предприятия [54, с.54].

Финансовый риск, как сложная категория, связанная с осуществлением хозяйственной деятельности, свойственны такие характеристики:

экономическая природа – проявление финансового риска в сфере экономической деятельности предприятия осуществляется в виде формирования его прибыли, характеризующаяся возможными экономическими потерями в процессе осуществления финансовой деятельности;

объективность проявления - финансовый риск является объективным явлением в функционировании любого предприятия; он сопровождает все направления его финансовой деятельности и почти все виды финансовых операций;

вероятность проявления – на протяжении всей финансовой деятельности предприятия рисковые события могут как произойти, так и нет;

непредсказуемость последствий - финансовый риск может сопровождаться как значительными финансовыми потерями для предприятия, так и дополнительными доходами;

субъективность оценки - уровень риска носит субъективный характер. Эта субъективность определяется на основании различного уровня достоверности и полноты информационной базы, квалификации финансовых менеджеров, их опыта в сфере риск-менеджмента;

вариабельность уровня - финансовый риск изменяется во времени, то есть зависит от продолжительности осуществления финансовой операции, так как фактор времени непосредственно влияет на его уровень [55].

Финансовые риски определяют как вероятность возникновения финансовых потерь из-за неэффективной структуры капитала, что вызывает разбалансированность денежных потоков предприятия.

Несмотря на то, что понятие "финансовый риск" имеет достаточно длительную историю, наиболее активно различные аспекты риска ученые начали изучать в конце XIX - начале XX века. Это обуславливает возможность существования более 100 определений риска.

А.С. Иванилов и его последователи при рассмотрении особенностей предпринимательской деятельности отмечали, что у предпринимателя для получения прибыли должен существовать определенные способности и навыки, чтобы идти на риск [56].

Р.Ф. Харрод разработал теорию социально-экономической динамики, которая в условиях распределения информации позволяет прогнозировать и оценивать риски, исследовать их как категории, постоянно меняющиеся во времени. Равновесие локальных рынков в значительной степени определена изменениями в системах более высокого порядка, цели которых могут находиться в противоречии с экономическими интересами конкретных подсистем [57, с. 23].

Главным образом проблема образования, выявления и уменьшения, а также управления рисками на предприятиях, стала наиболее актуальной для ученых русской научной школы после 1990 года, и эта тема послужила объектом исследования. Риски изучались учеными в виде таких экономических категорий, как снижение затрат, выявления резервов, направления повышения эффективности и другие их аналоги.

В экономической сфере риск присутствует постоянно, однако широкой предпринимательской общественностью он исследован еще недостаточно.

В основном ученые склонны рассматривать риск как категорию с практической точки зрения, но и в этом направлении предпринимательской деятельности данная проблема пока не нашла должного отражения.

Л.И.Абалкин доказал, что формирование социально-экономической теории позволяет прогнозировать структуру и масштабы следующих финансовых рисков:

социальных, связанных с оценкой рисков лояльности, трудовой мобильности, отношение к труду и его качества;

политических, связанных с оценкой эффективности политических решений, направленных на стабилизацию и динамику экономического роста;

отраслевых, связанных с оценкой рыночной и международной конкурентоспособности продукции;

территориальных, связанных с комплексной оценкой социально-политико-экономической привлекательности локальных территорий для инвестиций [58, с.56].

Степень влияния финансовых рисков на результаты работы хозяйственной деятельности достаточно высока, а это отражается на различных аспектах стратегического развития предприятия.

Рассмотрим подходы ученых к определению понятия "финансовый риск" (табл. 3.8).

Таблица 3.8

Подходы ученых к определению понятия "финансовый риск"

Автор	Определение
Е.И. Бородина	риск, связанный с недополучением определенного дохода при финансовых сделках с банками и другими финансовыми организациями [59, с. 167].
В.В. Масалитина	неопределенность, связанная с использованием собственных и заемных средств в процессе финансирования операционной и инвестиционной деятельности предприятия [60, с. 234].
Т.А. Говорушко	вероятность снижения ожидаемой прибыли, дохода, потеря части или всего капитала в условиях неопределенности финансово - хозяйственной деятельности предприятия [56, с. 67].
В.Г. Бабенко	экономическая категория, отражающая существующую неопределенность и возникающая в процессах создания, распределения, перераспределения и потребления добавленной стоимости и части национального богатства между субъектами экономической деятельности [61, с. 90].
И.А. Бланк	является результатом выбора его собственниками альтернативного финансового решения, направленного на получение желаемого результата финансовой деятельности при вероятности финансовых потерь в условиях неопределенности условий [54, с. 98].

Согласно табл. 3.8, каждый подход ученых относительно определения понятия "финансовый риск" имеет как недостатки, так и преимущества.

Основными преимуществами является учет:  
признаков финансовых рисков предприятия;  
места финансовых рисков в хозяйственной деятельности  
предприятия;

сферы возникновения финансовых рисков предприятия;  
внешних финансовых отношений предприятия.

Основными недостатками являются неучет:  
последствий влияния финансовых рисков на хозяйственную  
деятельность предприятия;

влияния политических, социологических, технических,  
технологических факторов на хозяйственную деятельность  
предприятия;

внутренних финансовых отношений предприятия.

Проявление и усиление сущности финансовых рисков зависит от многих причин: размера дебиторской и кредиторской задолженности; неопределенности экономической конъюнктуры, обусловленной нестабильностью спроса, то есть предложения на товары, факторы производства; разнообразия отраслей вложения капиталов и многовариантностью критериев преимущества инвестирования средств; ограниченности информации и многими другими обстоятельствами компании. Соответственно, возрастает число факторов, которые влияют не только на результаты финансовой деятельности предприятия, но и в целом на производственно-хозяйственную деятельность, что в свою очередь взаимосвязано с расширением сферы финансовых отношений фирмы, быстрой изменчивостью конъюнктуры и экономической ситуации на рынке, появлением новых для предприятий финансовых технологий и другие факторы.

Вероятностная категория финансового риска проявляется в том, что рисковое событие может произойти, а может и нет. Неопределенность финансового риска обусловлена непредсказуемым финансовыми результатами экономического субъекта и уровнем доходности финансовых операций. Ожидаемый уровень результатов



финансовых операций колеблется в зависимости от вида и степени риска находящегося в определенном диапазоне [60, с. 124].

Из выше перечисленного можно сделать вывод, что финансовый риск – это риск который возникает вследствие неопределенности финансовых факторов, которые при невыявленных, неизученных и неидентифицированных условиях приведут к убыткам, а в определенных случаях - к банкротству предприятия.

С целью повышения экономической безопасности предприятия целесообразно системно подходить к проблеме нейтрализации рисков, что позволит улучшить результаты их деятельности. Поэтому, надо различать определенные виды финансовых рисков, которые могут встречаться в процессе хозяйственной деятельности субъекта, с целью выбора подходящего метода и путей их устранения.

Финансовые риски предприятия характеризуются большим многообразием и существованием многих подходов к определению их классификации, разработанных зарубежными и отечественными учеными. С целью эффективного управления целесообразно классифицировать их по различным признакам.

По объекту возникновения выделяют следующие группы финансовых рисков:

риск отдельной финансовой операции - характеризует в комплексе весь спектр видов финансовых рисков, которые характерны для определенной финансовой операции (например, риск приобретения конкретной акции);

риск различных видов финансовой деятельности - это риск инвестиционной или кредитной деятельности предприятия;

риск финансовой деятельности предприятия - комплекс различных видов рисков, характерны финансовой деятельности предприятия, определяется спецификой организационно-правовой формы его деятельности, структурой капитала, составом активов, соотношением постоянных и переменных затрат и др. [62, с.178].

По комплексности исследования выделяют следующие группы рисков:

простой финансовый риск - характеризует вид финансового риска, который не делится на отдельные его подвиды (инфляционный);

сложный финансовый риск - характеризует вид финансового риска, который состоит из комплекса подвидов риска (инвестиционный) [55].

По уровню финансовых потерь риски подразделяются на следующие группы:

допустимый финансовый риск - частичная или полная угроза потери прибыли от реализации того или иного финансового проекта или финансовой деятельности предприятия в целом. В этом случае убытки возможны, но их размер меньше ожидаемой прибыли. Потеря прибыли от одной, двух или нескольких операций является допустимой, так как может покрываться положительным результатом от других сделок. Несмотря на свою рискованность, данный вид финансовой деятельности или конкретная финансовая операция сохраняют свою экономическую рациональность;

критический риск - вид финансового риска, при котором существует угроза потери в размере понесенных расходов на осуществление определенной финансовой операции или вида финансовой деятельности;

катастрофический финансовый риск – финансовая потеря, характеризующаяся частичной или полной утратой имущества организации. Этот риск обычно приводит к банкротству предприятия, так как в данном случае возможна потеря не только всех вложенных средств в определенный вид финансовой деятельности или конкретную финансовую сделку, но и имущества предприятия. Ведь при возникновении катастрофического финансового риска предприятию необходимо возвращать кредиты за счет собственных средств [53].

По возможности предвидения финансовые риски подразделяются на следующие две группы:

прогнозируемый финансовый риск – это тот риск, который связан со сменой стадий конъюнктуры финансового рынка, циклическим развитием экономики и предвиденным развитием конкуренции. Поскольку прогнозирования с точным результатом исключает рассматриваемое явление с категории рисков, предсказуемость финансовых рисков носит относительный характер. К этому риску относятся: инфляционный риск, процентный риск и другие риски (преимущественно в краткосрочном периоде);

непредсказуемый финансовый риск - это те виды финансовых рисков, которые отличаются полной непредсказуемостью выявления [63, с.80].

По возможности страхования финансовые риски подразделяются на две группы:

страхуемый финансовый риск - относится риск, который может быть передан в порядке внешнего страхования соответствующим страховым организациям;

нестрахуемый финансовый риск - отсутствует предложение соответствующих страховых продуктов на страховом рынке [56, с. 78].

Изучив существующие подходы целесообразно разработать комплексную классификацию финансовых рисков как многоаспектную экономическую категорию и согласно с М.А. Штеханом в целом риски разделить на две большие группы: внутренние и внешние (рис.3. 4).

Согласно рис. 3.4, внешние финансовые риски - это риски, которые зависят в целом от ситуации в стране, то есть от уровня инфляции, процентных и налоговых ставок, повышения уровня конкурентной борьбы, снижения цен на мировом рынке, политических факторов и т.д.:

риск законодательных изменений - риск финансовых потерь от вложений в ценные бумаги из-за изменения их курсовой стоимости, вызванной изменением законодательных норм;

государственный финансовый риск возникает с вложением финансовых ресурсов в государственные предприятия с шатким положением на рынке;

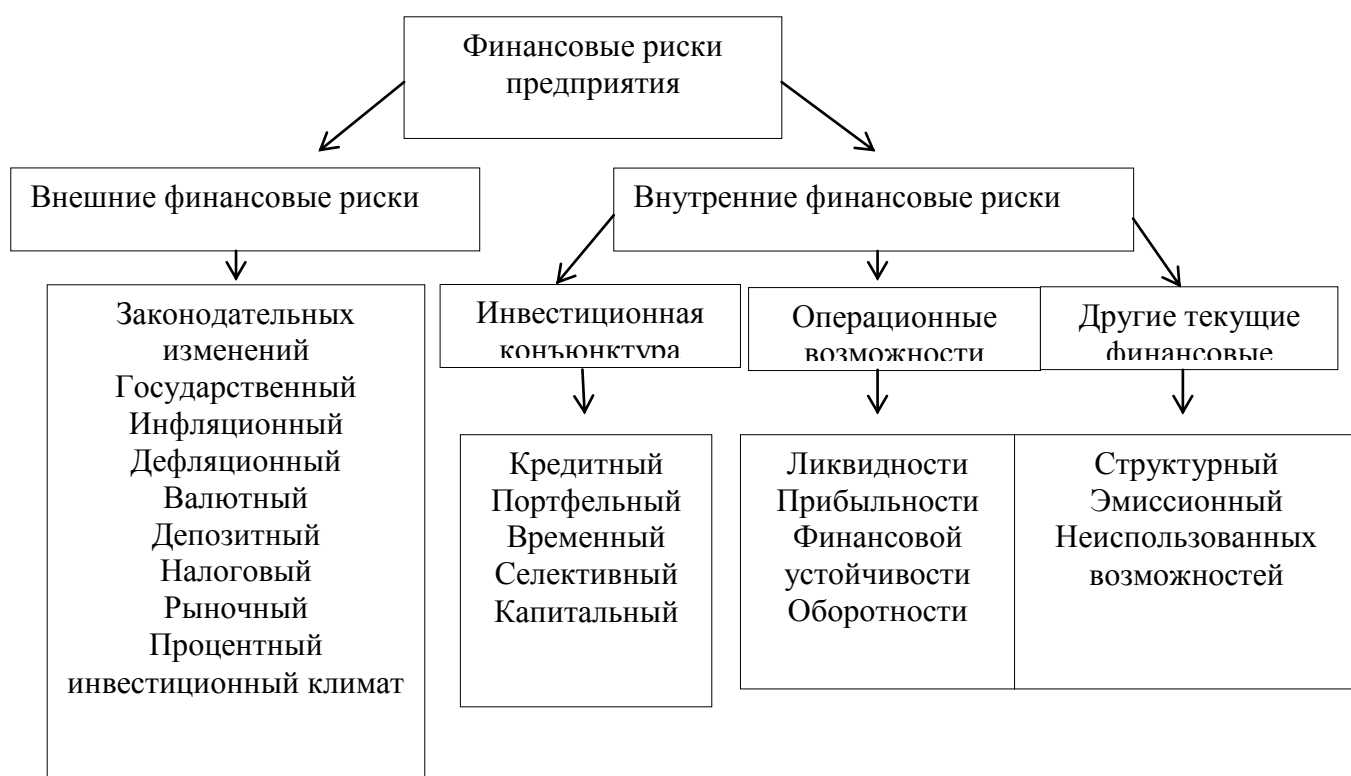


Рис. 3.4. Обобщенная классификация финансовых рисков (разработано автором)

инфляционный риск - вероятность обесценения денег (реальной стоимости капитала) и снижения реальных денежных доходов и прибыли из-за инфляции [54, 62].

Инфляционные риски действуют:

с одной стороны, в направлении более быстрого роста стоимости используемых в производстве сырья, комплектующих изделий сравнительно с ростом стоимости готовой продукции;

с другой стороны, готовая продукция предприятия может подорожать быстрее, чем аналогичная продукция конкурентов, что

повлечет за собой к необходимости снижения цен и соответственно убыткам;

дефляционный риск - это риск того, что с ростом дефляции цены снижаются, что приводит к ухудшению экономических условий предпринимательства и снижению доходов;

валютный риск - это вероятность финансовых убытков из-за изменения курса валют, которое может произойти в период между заключением контракта и фактическим производством расчетов по нему. Валютный курс, устанавливаемый с учетом покупательной способности валют, весьма подвижен;

депозитный риск - это вероятность существенного возникновения потерь в следствии невозврата банковскими организациями депозитных вкладов предприятия. Данный риск связан, обычно, с неправильной оценкой и неудачным выбором банка для реализации депозитных операций предприятия и возникает относительно редко. Депозитный риск характерен как для развитой, так и для развивающейся рыночной экономики[64,65];

под налоговым риском следует понимать вероятность потерь, которые может понести фирма в результате конъюнктурного изменения налогового законодательства. Налоговый риск включает в себя:

неправильное администрирование и собираемость налогов и сборов государственными службами;

вероятность дополнительных отчислений в бюджет в результате незапланированного повышения налоговых ставок;

вероятность потерь в результате принятия налоговой службой решений, уменьшающих налоговые преимущества, то есть досрочную отмену налоговых льгот;

значительный рост задолженности платежей в бюджет, которое приводит не только штрафные санкции, но и угрозу остановки налоговой милицией деятельности предприятия, ареста его счетов, изъятие документации, связанной с хозяйственной деятельностью предприятия, такое, что может привести к ликвидации предприятия;

к рыночному риску относят изменения, связанные с конъюнктурой всего рынка под влиянием макроэкономических факторов. Этот риск возникает для всех представителей этого рынка и не может быть устранен ими в индивидуальном порядке;

процентный риск - возможность возникновения финансовых убытков из-за неблагоприятных изменений процентных ставок. Процентный риск может быть обусловлен несовпадением сроков погашения требований и обязательств, а также неодинаковой степенью изменения процентных ставок по требованиям и обязательствам [61, 62, 68].

К внутренним причинам формирования финансовых рисков можно отнести: повышение затрат на предприятии, неудовлетворительная финансовая политика предприятия, неэффективное управление затратами, доходами и финансовыми результатами и т.д. К таким рискам относят операционные, инвестиционные и другие финансовые риски, которые могут возникать в процессе финансово-хозяйственной деятельности.

К инвестиционным рискам относятся:

кредитный - потенциальный риск для поступлений и капитала, который возникает из-за неспособности стороны, которая взяла на себя обязательства выполнить условия любого финансового соглашения с банком или другим способом выполнить эти обязательства;

портфельный риск заключается в неопределенности, которая связанная с изменениями доходности портфеля ценных бумаг. Портфельные риски показывают влияние различных макро- и микро-экономических факторов на активы предпринимателя;

временный риск - это риск, связанный с инвестированием определенных ресурсов не в подходящее время, который приведет к неизбежным убыткам. Он возникает периодически и встречается только на отдельных этапах осуществления финансовой операции или финансовой деятельности;

селективный риск - связан с неправильным выбором объекта инвестирования, который по сравнению с другим, является убыточным;

капитальный риск - общий риск на все вложения в ценные бумаги. Потери при данном виде риска неизбежны. Анализ капитального риска сводится к оценке того, стоит ли вообще иметь дело с портфелем ценных бумаг, не лучше ли вложить денежные средства и иные виды активов (недвижимость, товары, валюту и др.). [61,54].

Что касается операционных рисков, то к ним относятся:

риск ликвидности - риск убытков вследствие неспособности банка обеспечить исполнение своих обязательств в полном объеме. Так же этот риск зависит от имеющегося количества активов, которые есть в распоряжении предприятия. Чем больше имеется количество активов, тем меньше уровень риска ликвидности. Наиболее ликвидными активами являются: денежные средства в кассе, средства на расчетном счете и депозитные вклады до востребования;

риск доходности - это вид риска, зависящий от уровня прибыли, полученной предприятием. Его уровень зависит от эффективности налогового планирования и от выбора амортизационной политики. Так как важнейшим для успешной предпринимательской деятельности является уровень прибыли, то этот вид риска является самым опасным;

риск финансовой устойчивости - это риск, который возникает в результате нарушения равновесия и стабильности финансово развития предприятия. Он зависит от доли использования заемных средств предприятием;

риск оборачиваемости - это риск, который зависит от скорости вращения финансовых активов. Уровень риска оборачиваемости зависит от четкости поставленных целей, от разработанной стратегии, от эффективности риск-менеджмента [59,66].

К другим финансовым рискам, которые могут возникать в процессе финансово-хозяйственной деятельности, относятся:

эмиссионный риск - возникает в результате отсутствия спроса или его повышение на ценные бумаги, эмиссия которых осуществляется на предприятии;

структурный риск - риск ухудшения конъюнктуры рынка в целом, не связанный с конкретными видами предпринимательской деятельности. Он возникает вследствие структурных изменений в экономике, т. е. исчезновении одних, устаревших отраслей народного хозяйства и возникновении других, принципиально новых;

риск неиспользованных возможностей - связан с бездействием предприятия, который может привести к потере возможного дохода [64, 66].

В конкурентной рыночной среде предпринимателям нередко приходится принимать решения как смелые, так и нестандартные. Это в свою очередь, повышает уровень финансового риска. В таких ситуациях предприятия должны своевременно идентифицировать и правильно оценивать степень риска, эффективно управлять им с целью ограничения его отрицательного воздействия и минимизации объемов финансовых потерь.

Главной проблемой в управлении предприятием является неопределенность. Хорошо известен факт, что полностью ее устранить невозможно. Финансовые риски могут значительно влиять на многие аспекты финансовой деятельности предприятия, однако существует два наиболее существенных направления, на которых влияние проявляется больше всего:

уровень принимаемого риска играет определяющую роль в формировании уровня доходности финансовых операций предприятия - эти два показателя находятся в тесной взаимосвязи и представляют собой единую систему "доходность - риск";

финансовые риски являются основной формой генерирования непосредственной угрозы банкротства предприятия, так как финансовые потери, связанные с риском, являются наиболее ощутимыми [60, с. 167].



Так как практически все рискованные финансовые решения, направлены на увеличение рыночной стоимости предприятия, формирования его прибыли, а также на обеспечение финансовой безопасности, поэтому финансовые менеджеры должны владеть как технологией, так и практикой их реализации.

Управление финансовыми рисками предприятия представляет собой процесс нейтрализации и предсказания их отрицательных последствий, связанных с их идентификацией, оценкой, профилактикой и страхованием для обеспечения необходимыми ресурсами предприятия, а также дает возможность распределять ответственность, улучшать результаты деятельности предприятия и обеспечивать приемлемый уровень риска.

Управление финансовыми рисками предприятия основано на определенных принципах, основными из которых являются:

- осознание принятия рисков;
- независимое управление отдельными рисками;
- сопоставление уровня рисков, с уровнем доходности финансовых операций;
- сопоставление уровня рисков с финансовыми возможностями предприятия;
- экономичное управление рисками;
- учет финансовой стратегии предприятия в процессе управления рисками;
- учет возможности передачи рисков [55].

Основная цель управления финансовыми рисками - минимизация связанных с ними финансовых потерь. Главными задачами управления финансовыми рисками является оптимизация структуры капитала (соотношение между собственными и заемными источниками формирования финансовых ресурсов) и оптимизация портфеля долговых обязательств.

Для уменьшения риска применяются следующие основные приемы управления риском:

избежание риска - сознательное решение не подвергаться определенным видам риска;

предотвращению ущерба - сводится к действиям, которые совершаются для уменьшения вероятности потерь и для минимизации их последствий;

взятие риска на себя - заключается в покрытии убытков за счет собственных ресурсов;

перенос риска на других лиц [58, с.189].

Поскольку предприятие практически не может влиять на внешние риски, то основное внимание необходимо уделять внутренним механизмам по управлению финансовыми рисками, которые в целом можно объединить в четыре группы: хеджирование, страхование, диверсификация и лимитирование.

Под хеджированием понимают внутренний механизм нейтрализации финансовых рисков, основанный на использовании соответствующих видов финансовых инструментов. Чаще хеджирование применяют как средство страхования стоимости товаров или прибыли, а также валютных рисков предприятия[55].

В зависимости от использованных видов производных ценных бумаг выделяют такие механизмы хеджирования финансовых рисков: хеджирование с использованием форвардных и фьючерсных контрактов, свопов и опционов:

хеджирования с помощью форвардных контрактов - это взаимное обязательство сторон провести валютную конверсию по фиксированному курсу на заранее оговоренную дату. Срочный, или форвардный, контракт - это обязательство для двух сторон (продавца и покупателя). Продавец обязан продать, а покупатель купить определенное количество валюты по установленному курсу в определенный день.

Преимущества форвардной операции проявляются в отсутствии преждевременных затрат и в защите от неблагоприятного изменения курса валюты. Недостатком являются потенциальные потери, связанные с риском упущенной выгоды;

хеджирования с помощью фьючерсных контрактов - стандартный документ, который удостоверяет обязательство приобрести (продать) ценные бумаги, (возможно еще не изготовленные) товары или средства в определенное время и на определенных условиях в будущем, с фиксацией цен на момент выполнения обязательства связанного со сторонами контракта. При этом любая сторона фьючерсного контракта имеет право отказаться от его выполнения исключительно при наличии согласия другой стороны контракта или в случаях, определенных гражданским законодательством [63, с.56].

Фьючерсный контракт на бирже стандартизирован по всем параметрам, кроме одного - цены поставляемого товара, которые определяются в процессе биржевых торгов. В связи с этим фьючерсные контракты высоколиквидные, для них существует широкий вторичный рынок, поскольку по своим условиям они одинаковы для всех инвесторов [53];

хеджирования рисков с помощью свопов - это еще один вид срочной сделки (контракта), который способствует хеджированию рисков.

Свопом называется инструмент хеджирования рисков, смысл которого заключается в осуществлении обменной операции, при которой контракт на приобретение (продажи) определенного количества ценных бумаг, товаров, средств или финансовых инструментов сопровождается контрактом на обратную их продажу (приобретение) на определенную дату в будущем [67, с. 46].

Выплаты по свопу базируются на оговоренной сторонами сумме контракта - контрактным номиналом. Этот вид контрактов не предполагает немедленной выплаты денег, следовательно, своп сам по себе не дает денежных поступлений ни одной из сторон.

Главным преимуществом существования своп-контракта является то, что он дает возможность заемщику выйти на наиболее выгодный для него рынок, а затем использовать своп-контракт для

оптимального управления процентными платежами и валютными курсами;

хеджирования рисков с помощью опционов - это контракт, который предоставляет его владельцу право (но не обязывает) покупать или продавать определенные активы по заранее оговоренной цене, которую называют ценой страйк или ценой исполнения [54, с.104].

Европейский опцион "колл" ("пут") предоставляет его владельцу право купить (продать) определенное количество некоторых активов по заранее установленной цене исполнения в момент окончания действия контракта.

Преимущества метода:

разнообразие вариантов и схем хеджирования;

высокий уровень эффективности и результативности;

эффективность способа управления рисками на рынках с изменчивым поступлением товара.

Недостатки метода:

необходимость обоснованного прогноза изменения рынка;

не выполнимость хеджирования по некоторым договорам международной торговли;

ограниченность использования по различным видам риска.

Что касается страхования, как второго метода снижения риска, то оно создает некоторые финансовые гарантии доходности и стабильности производства. При наступлении различного рода неблагоприятных событий, в которые попала предпринимательская структура, страхование является не только одним из способов защиты хозяйства от различных разрушительных стихийных факторов, но и средством преодоления неблагоприятных периодов, а именно в экономической рыночной конъюнктуре.

Страхование предусматривает обязанности страховщика по страховым выплатам в размере полной или частичной компенсации потерь доходов (дополнительных расходов) лица, в пользу которого заключен договор страхования, вызванных такими событиями:

остановка или сокращение объема производства в результате оговоренных в договоре событий; банкротство; непредвиденные расходы и другие события [68, с. 456].

Доходная предпринимательская деятельность предполагает постоянное обновление основных активов, внедрение новых технологий, изменение традиционных материалов новыми, и тому подобное. Иными словами, невозможно выстоять в конкурентной борьбе без поисков неиспользованных резервов повышения эффективности производства, а значит, без разумного риска. Конечно, при этом очень вероятны и потери. Страхование от них может стать важной поддержкой предпринимателей в освоении ими достижений научно-технического прогресса [56, с. 344].

Страхование предпринимательства направлено на защиту его конечных результатов, на обеспечение достижения запланированных целей, а также помогает упорядочению юридических и финансовых взаимосвязей между различными участниками рыночных отношений и является важной формой обеспечения субъектов хозяйствования ресурсами и их сохранения.

Достоинства метода:

использование традиционного страхования и производственных финансовых инструментов для снижения риска;

перенос системы по управлению рисками за рамки организации;

возможность управления катастрофическими рисками;

применяется в тех случаях, когда компании не хватает собственных средств для нейтрализации возможного ущерба;

эффективный инструмент, позволяющий осуществлять все его основные этапы - идентификацию и анализ риска, а также урегулирование возмещения ущерба, возникшего вследствие реализации риска.

Недостатки метода:

не все виды риска могут быть застрахованы;

затратность метода в долгосрочной перспективе;

метод не применим для тех компаний, которые осваивают новые товары или технологии;

сложность получения страхового возмещения;

субъективность руководителей, принимающих решение о страховании.

Что касается диверсификация, то ее целью является рассредоточения капитала среди многих рискованных активов вместо концентрации всех капиталовложений только в одном из них и таким образом ограничивает вероятность риска.

Ф. Котлер выделяют три вида диверсификации, которые представлены на рис. 3.4.

Вертикальная диверсификация - предприятие производит товары, как в технологическом, так и в маркетинговом аспекте связанные с уже существующими товарами фирмы [54, с.137].

Преимущества вертикальной диверсификации:

гарантия поставок технических и материальных ресурсов;

тесный контакт с конечными потребителями;

контроль всей цепи производства - от сырья до готовой продукции;

стабильность хозяйственных связей в рамках предприятия.



Рис. 3.4. Виды диверсификации по Ф. Котлеру[62]

Недостатки вертикальной диверсификации:

постоянное совершенствование производства требует значительных затрат, что становится главной причиной превышения среднерыночной стоимости ресурсов;

негативные изменения внешней среды напрямую влияют на взаимозависимость подразделений и ухудшают положение предприятия;

уменьшение влияния конкуренции из-за ограниченности рынка сбыта.

Сегодня наблюдается тенденция к снижению уровня вертикальной диверсификации, так как предприятия производят самостоятельно меньшее количество компонентов и комплектующих и связи с этим они покупают их на рынке.

Горизонтальная диверсификация - расширение собственного ассортимента изделий, которые не связаны с тем, что выпускаются, но создают заинтересованность существующих клиентов [55].

Горизонтальная диверсификация предполагает освоение новых рынков и сфер бизнеса, которые удовлетворяют потребности уже существующих клиентов. Ее преимущества заключаются в разностороннем анализе и удовлетворении потребностей потребителей, при котором достигается эффект синергизма - совокупность видов деятельности дает больший эффект, чем отдельные виды деятельности.

Риск применения стратегии горизонтальной диверсификации состоит в том, что рынок сбыта, который предприятие охватывает всесторонне, может внезапно уменьшиться - тогда будет необходимо в корне менять направление деятельности.

Конгломератная диверсификация - пополнение ассортимента компании изделиями, которые не связаны ни с технологиями, которые применяются, ни с рынками, на которых работает фирма, ни с существующими потребностями потребителей. Этот вид диверсификации требует наибольших финансовых затрат и может применяться только большими, прибыльными предприятиями [53].

Мотивы конгломератной диверсификации:

рациональное использование финансовых ресурсов;

возможность приобретения нового бизнеса по низкой цене, которая существует в областях, находящихся на стадии спада, когда

компания стремится быстро выйти из бизнеса, минимизируя будущие потери;

снижение риска - у предприятия исчезает зависимость от риска спада спроса на товары, из-за наличия других производств;

защита от поглощения - конгломеративная диверсификация делает фирму устойчивой и недоступной к поглощению.

Недостатки конгломератной диверсификации:

трудности в регулировании различных видов бизнеса и подразделений;

сложность анализа стратегических проблем;

проблематичность оценки стратегических планов.

Преимущества диверсификации в целом:

метод позволяет снижать воздействие внутренних факторов риска;

полная потеря доходности исключена за счет того, что риск снижается на основании распределения активов;

усиливает рыночную власть компании в отношении покупателей;

осуществление метода проводится высококвалифицированными и грамотными специалистами;

осуществляется силами самой организации.

Недостатки метода:

избирательное действие при снижении инфляционных и налоговых рисков;

возможное разъединение отдельных направлений деятельности;

при применении диверсификации затрудняется работа организации.

Важным направлением нейтрализации финансовых рисков является лимитирование их концентрации - установление лимита, т.е. предельных сумм расходов, продажи, кредита и т.д. Обычно использование данного метода осуществляется по тем видам, которые выходят за границы допустимого их уровня, т.е. по



финансовым операциям, осуществляемым в зоне критического или катастрофического риска.

Лимитирование реализуется с помощью введения на предприятии уместных внутренних финансовых нормативов в процессе исследования политики финансовой деятельности [53].

Система финансовых нормативов, обеспечивающих лимитирование концентрации рисков, может включать:

предельный размер (удельный вес) заемных средств, которые используются в хозяйственной деятельности. Для операционной и инвестиционной деятельности предприятия этот лимит устанавливается отдельно, а в некоторых случаях - и для отдельных финансовых операций (финансирования формирования оборотных активов, финансирования реального инвестиционного проекта);

минимальный размер (удельный вес) активов в высоколиквидной форме. Этот лимит создает условия для формирования «ликвидной подушки». Она показывает размер резервирования высоколиквидных активов задача которых, заключается в погашении предстоящих неотложных финансовых обязательств предприятия. В данном случае «ликвидной подушкой» являются: краткосрочные финансовые инвестиции предприятия, формы его дебиторской задолженности;

максимальный размер товарного (коммерческого) или потребительского кредита, предоставляемого одному покупателю. Размер кредитного лимита, направленный на снижение концентрации кредитного риска, устанавливается при формировании политики предоставления товарного кредита покупателям продукции;

максимальный размер депозитного вклада, размещаемого в одном банке. Лимитирование концентрации депозитного риска осуществляется в процессе использования финансового инструмента инвестирования капитала предприятия;

максимальный размер вложения средств в ценные бумаги одного эмитента. Данная форма лимитирования нацелена на снижение концентрации несистематического финансового риска при

формировании портфеля ценных бумаг. Несистематический риск - внутренний фактор деятельности эмитента или инвестора (например, неквалифицированный менеджмент), отрицательно влияющими на результативность инвестирования. Для ряда институциональных инвесторов этот лимит устанавливается в процессе государственного регулирования их деятельности в системе обязательных нормативов;

максимальный период отвлечение средств в дебиторскую задолженность. За счет этого финансового норматива обеспечивается лимитирование риска неплатежеспособности, инфляционного риска, а также кредитного риска [64,69].

Лимитирование концентрации финансовых рисков является одним из наиболее распространенных внутренних механизмов риск-менеджмента, реализующих финансовую идеологию предприятия в части принятия этих рисков.

Достоинства метода:

не предусматриваются особые затраты;

действие компании происходит в условиях быстро изменчивого рынка.

Недостатки метода:

применяется только для тех рисков, которые вышли за пределы допустимого уровня;

ограничивается применением средних и малых компаний;

мало применяется организациями при управлении несистематическими рисками.

Выше указанные методы могут использоваться как отдельно, так и в определенной комбинации, а также дополняться другими, более специальными методами анализа и прогнозирования факторов риска и методов стратегического анализа. Их применение в значительной степени определяется спецификой деятельности предприятия, рыночной ситуацией.

С целью повышения экономической безопасности предприятия целесообразно системно подходить к нейтрализации рисков, что позволит улучшить результаты их деятельности.

В идеале управление финансовыми рисками должно осуществляться на основании стратегии хеджирования, которая позволяет значительно сокращать или полностью устранить ценовые риски, что позволит получить стабильные результаты независимо от изменения конъюнктуры финансовых рынков.

Однако проведение операций хеджирования требует определенных (а иногда и значительных) затрат, высокой квалификации специалистов и одновременно делает невозможным получение преимуществ от благоприятной конъюнктуры рынка.

Также управление финансовыми рисками может осуществляться с помощью метода диверсификации, что позволяет свести к минимуму в определённой мере отдельные виды рисков - валютного, процентного и некоторых других.

Принцип действия диверсификации основан на разделении рисков, чтобы препятствовать их концентрации.

Финансовый риск - это специфическая экономическая категория, которая возникает в процессе хозяйственной деятельности и отражает вероятность снижения прибыли, потери капитала, банкротства при условии неопределённости финансовых, производственных и хозяйственных факторов [69, с.437].

Главным фактором обеспечения финансовой устойчивости и эффективного функционирования предприятия является его способность учитывать, анализировать и уменьшать влияние риска.

Важнейшим прагматическим значением является подбор такого механизма, который максимально смог бы минимизировать риск, поскольку это даст возможность руководству предприятий повышать деловую, инвестиционную и инновационную активность, поможет обосновать принятые решения финансового и производственного характера, значительно улучшит деятельность предприятия и его финансовое состояние.

### **3.6. Современные инструменты и организация управления финансовыми рисками**

На современном этапе развития экономики ДНР важной и жизненно необходимой является проблема обеспечения финансовой безопасности предприятия. Особенно эта проблема обострилась в период финансового кризиса и политической нестабильности. Несмотря на то, что в процессе экономической деятельности всегда присутствует риск, развитие «новой экономики знаний» стимулирует появление новых факторов риска, связанных с широким применением интернет - технологий, ростом глобальной конкуренции; применением сложных финансовых инструментов и тому подобное. Именно эти факторы наиболее открыто стимулируют значительные преобразования и создают дополнительные управленческие и финансовые риски [70]. Соответственно, при принятии управленческих и финансовых решений, особенно на уровне предприятия, чрезвычайно актуальна проблема не только учета и оценки рисков, но и управления ими.

Методы эффективного управления экономическими рисками на каждом этапе экономического развития приобретают, как показывают многочисленные исследования, особые черты и характеристики. Многие десятилетия ученые мирового сообщества при разработке концепций, стратегий, перспектив развития общества пытались снизить обнаруженные в теории и методологии недостатки, использовать ранее утраченные возможности. В результате именно этих поисков во всем мире наблюдались скачки экономического роста за счет научно-технической революции и научно-технического прогресса. Анализируя опыт стран, в которых проблемы снижения и предупреждения рисков исследовались более глубоко, значительно повысили инновационный уровень производства, расширили масштабы производства товаров, особенно за счет спроса на них в других странах, достигших высокого уровня наращивания валового

внутреннего продукта, повышение уровня и качества жизни населения. При этом каждому новому витку развития предшествовал комплекс мероприятий по повышению научно-технического уровня, обновлению производства, созданию новых поколений техники и технологий, но деятельность субъектов хозяйствования в постоянно меняющихся экономических условиях связана со многими рисками, основную часть которых составляют финансовые, действие которых приводит к спаду финансовых результатов, снижение финансовой устойчивости, а то и к банкротству предприятия. Именно поэтому тематика управления финансовыми рисками является важной и требует комплексного исследования и усовершенствования.

В украинской и российской научной литературе большое внимание уделено исследованию сущности рисков и угроз, которые влияют на финансовую безопасность субъектов хозяйствования. Большинство исследователей данной проблематики финансовую безопасность считают одной из главных составляющих экономической безопасности не только предприятия, но и экономической безопасности государства [71, 72, 73]. Значительный вклад в определение места и роли финансовых рисков в системе управления финансовой безопасностью предприятий сделали такие зарубежные и отечественные ученые, как А.И. Барановский, И.А. Бланк, К.С. Горячева, А.А. Епифанов, М.М. Ермошенко, А. Марченко, Н.И. Реверчук и другие. Вместе с тем до сих пор не раскрыто сущности рисков и угроз безопасности предприятия, их классификация, количественные и качественные показатели оценки рисков, их влияние на экономическую безопасность предприятий не найдено методов защиты или смягчения последствий рисков. Относительно каждой из указанных проблем до сих пор практически нет однозначных выводов. Несмотря на это, актуальными остаются вопросы, связанные с разработкой эффективного алгоритма управления рисками при принятии финансовых решений с учетом современных методов и моделей. Что касается экономики ДНР на современном этапе ее становления не сформирована однозначная и

структурированная система управления финансовыми рисками на данной территории, что вызывает потребность в дальнейших научных исследованиях.

Важность данной проблематики обусловила цель исследования, которое направлено на раскрытие механизма возникновения рисков в условиях нестабильности и непредсказуемости, а также разработку современных подходов к оценке и управлению рисками в финансовой деятельности предприятий ДНР с учетом российского, украинского и западного опыта. Целью исследования является выделение понятийного аппарата "финансовый риск" и определение основных этапов процесса разработки современных инструментов управления этими рисками.

А. Маршалл и его последователи при рассмотрении особенностей предпринимательской деятельности отмечали, что предприниматель для получения дохода должен владеть определенными способностями, чтобы идти на риск [74]. Р.Ф. Харрод разработал теорию социально-экономической динамики, что позволяет оценивать и прогнозировать риски в условиях распределении информации, исследовать их как категории, постоянно меняющиеся во времени. Равновесие локальных рынков в значительной степени обусловлена изменениями в системах более высокого порядка, цели которых могут находиться в противоречии с экономическими интересами конкретных подсистем [72]. Проблема возникновения, снижение, а также управления рисками на предприятиях, стала особенно актуальной и послужила объектом исследования для ученых российской научной школы главным образом после 1990. В предыдущий период риски изучались учеными в виде таких экономических категорий, как снижение затрат, выявления резервов, направления повышения эффективности и финансовая безопасность предприятия.

На сегодняшнее время существуют такие выражения сущности понятия «финансовая безопасность предприятия»: Реверчук Н. И. считает, что «финансовая безопасность - это защита от возможных

финансовых потерь и предупреждения банкротства предприятия, достижения наиболее эффективного использования корпоративных ресурсов» [71, с.165]; Горячева К. С. определяет финансовую безопасность предприятия как «..такое его финансовое состояние, которое характеризуется сбалансированностью и качеством финансовых инструментов, технологий и услуг, устойчивостью к угрозам, способностью финансовой системы предприятия обеспечивать реализацию собственных финансовых интересов, миссии и задач достаточными объемами финансовых ресурсов, а также обеспечивать эффективный и устойчивое развитие этой финансовой системы »[70, с. 118]; Елифанов А. А. в монографии дает такое определение: «Финансовая безопасность предприятия - это способность субъекта предпринимательства осуществлять свою хозяйственную, в том числе и финансовую, деятельность эффективно и стабильно в течение неопределенного периода времени путем использования совокупности взаимосвязанных диагностических, инструментальных и контрольных мероприятий финансового характера, должны оптимизировать использование финансовых ресурсов, обеспечить надлежащий их уровень и нивелировать влияние рисков внутреннего и внешнего сред » [72, с. 125]. По мнению российского ученого И.А. Бланка, «финансовая безопасность предприятия - это количественно и качественно детерминированный уровень его финансового состояния, обеспечивает стабильную защиту его приоритетных сбалансированных финансовых интересов от идентифицированных реальных и потенциальных угроз внешнего и внутреннего характера, параметры которого определяются на основе его финансовой философии и создают необходимые предпосылки финансовой поддержки его устойчивого развития в будущем и перспективном периоде » [75, с. 24].

Что касается понятийного аппарата финансового риска, то в основном ученые склонны рассматривать его как категорию с чистой практики, но и в практической предпринимательской деятельности эта проблема пока не нашла должного отражения. В результате Л.И.

Абалкин доказал, что формирование социально-экономической теории позволяет прогнозировать структуру и масштабы следующих финансовых рисков: социальных, связанных с оценкой рисков лояльности, трудовой мобильности, отношение к труду и его качества; политических, связанных с оценкой эффективности политико-политических решений, направленных на стабилизацию и динамику экономического роста; отраслевых, связанных с оценками рыночной и международной конкурентоспособности продукции; территориальных, связанных с комплексной оценкой социально-политико-экономической привлекательности локальных территорий для инвестиций [72].

Поскольку в процессе экономической и финансовой деятельности всегда присутствует риск, то и управление предприятием сводится к принятию финансовых решений в условиях некоторой неопределенности (риска).

Для дальнейшего выделения основных механизмов управления финансовыми рисками на предприятиях необходима определенность относительно сущности понятия «финансовые риски». Эффективность деятельности промышленных предприятий и организаций зависит от возможности снижения финансовых рисков, возникающих во внутренней и внешней среде. Менеджеры предприятий обязаны производить и формировать в себе чувство предупреждения и устранения финансовых рисков во внешней среде при движении и реализации товаров и недопущения их во внутренней среде при производстве готовой продукции. Фундаментальные теоретические основы возникновения рисков в условиях предпринимательства были заложены учеными в XVIII-XIX веках. Первым ученым-экономистом, который раскрыл сущность риска в процессе предпринимательской деятельности, был Р. Кантильон. Ученый утверждал, что хозяйствующий субъект при расширении своих функций сталкивается со все большими рисками из-за неопределенности экономической деятельности. Кроме того, предприниматель обязан принимать на себя ответственность за риски



и обязательства по их возмещению [72]. Дальнейшее развитие теоретических основ проявления рисков в экономической деятельности получили в трудах Й. Шумпетера. Ученый считал, что руководитель должен характеризоваться: во-первых, особым взглядом на вещи, причем главную роль должен играть его накопленный интеллектуальный потенциал, способность достигать поставленных целей позитивного развития организации, объективно оценивать ситуацию и выбирать эффективные управленческие решения, во-вторых, способностью быть лидером и идти вперед, не боясь связанных с этим неопределенностей и возможного сопротивления, в-третьих, его влияние на других людей. Руководителю необходимы такие качества, как специфическое сочетание остроты видения и ограниченности кругозора с умением идти вперед в одиночку, он революционер в экономике и изобретатель [75].

В процессе исследования установлено, что единодушия среди украинских ученых в определении понятия «финансовый риск» также нет. Так, Кирейцев Г. утверждал, что финансовый риск в современных условиях - это риск, не только финансовой, а также операционной и инвестиционной деятельности, а потому может рассматриваться как совокупный риск предприятия [74]. Поддериогин А. определяет финансовые риски как влияние совокупности финансовых показателей при осуществлении финансовой деятельности, а также обеспечение финансовой состоятельности предприятия (структура капитала и финансовый леверидж как фактор обеспечения обязательств предприятия, изменение кредитных ставок, в результате чего формируется отклонения реальной стоимости обслуживания капитала предприятия от текущей рыночной стоимости; изменение нормативно-правового поля осуществления финансовой деятельности; изменение продолжительности финансового цикла как фактора формирования кассового разрыва и обеспечения резерва ликвидности предприятия; изменение платежеспособности кредиторов и дебиторов

предприятия; вероятность объявления предприятия банкротом; угрозу рынка корпоративного контроля - потерю контроля над предприятием в результате враждебного поглощения, и, как результат, потерю контроля за его денежными потоками) [73].

Финансовый риск - это ожидаемое или случайное событие, которое может наступить в результате ошибки персонала данного предприятия, принятия неправильного управленческого решения, выбора не самого оптимального варианта расходования финансов, а также безответственности, халатности в работе. Кроме того, риск может наступить в результате действий, предпринятых конкурентами, невыполнение принятых договорных финансовых обязательств поставщиками сырья и других ресурсов, а также потребителями продукции.

Финансовый риск может проявиться в процессе конкурентной борьбы, когда продукция, по показателю качества ниже аналогичных видов товаров конкурентов, не будет продана в установленные сроки по заявленной цене, и компания не получит запланированных финансовых ресурсов. В этом случае теряется часть дохода, как разница между ценой качественной и некачественной продукции плюс расходы по ее реализации или по доработке. Последствия финансового риска, как правило, выражаются в виде финансовых потерь в денежном выражении, а также в натуральном выражении. Исходя из этого, можно констатировать, что финансовым рискам свойственны такие виды проявления:

- неправильные расчеты персонала;

- ошибки в стратегии и тактике расходования финансовых средств;

- неожиданность и непредсказуемость ситуации с реализацией товара;

- поведение потребителей и поставщиков сырья и других ресурсов;

- наступления форс мажорного обстоятельства.

Значительная потеря имущества и ресурсов, то есть огромный

финансовый риск на предприятиях может привести к кризисному состоянию. В связи с этим на предприятиях для снижения влияния рискованных ситуаций и кризисных явлений должны разрабатываться стратегии управления рисками

В общем объединяя теоретические разработки обозначенных ученых, можно утверждать, что под финансовым риском предприятия понимается вероятность возникновения неблагоприятных финансовых последствий в форме потери дохода или капитала в ситуации неопределенности условий осуществления его финансовой деятельности. Несмотря на разнообразную классификацию финансовых рисков, на микроуровне целесообразно анализировать риски по источнику возникновения, детализированная схема такой классификации приведена на рис.3.5.

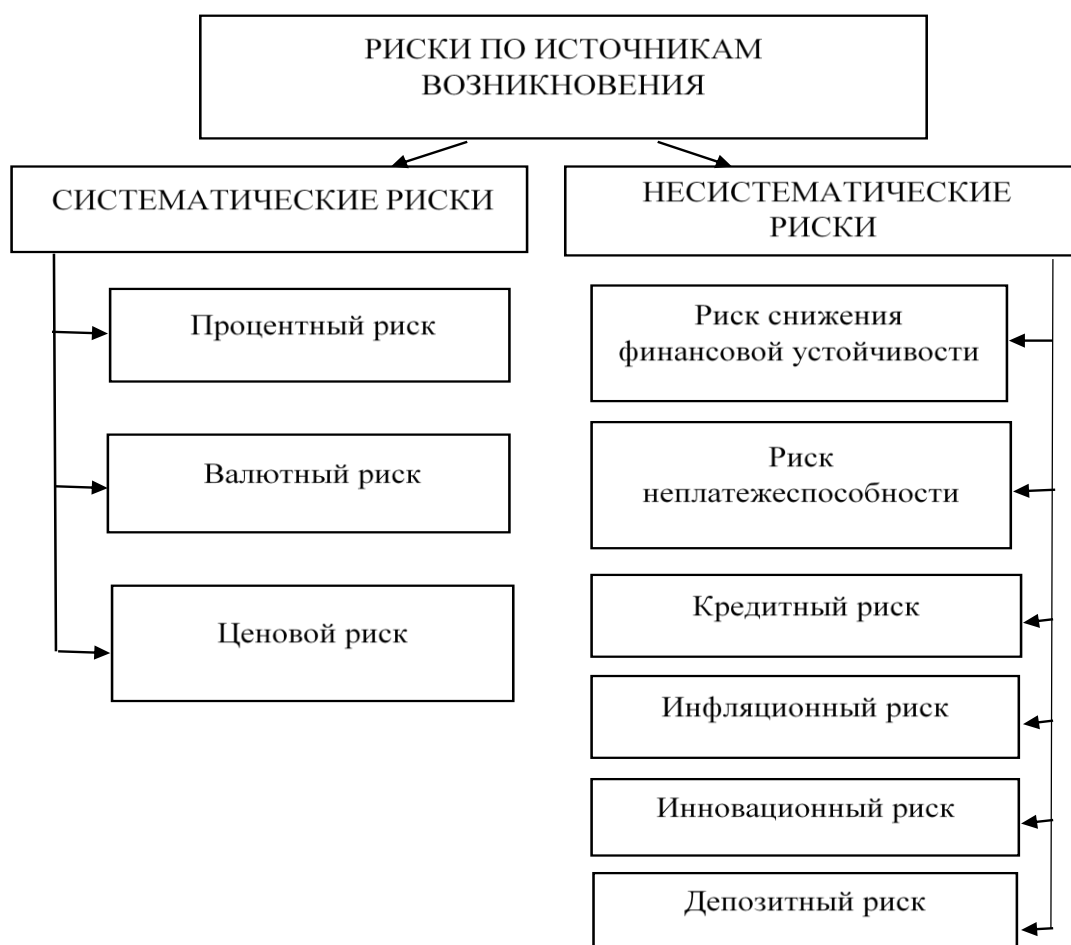


Рис.3.5. Классификация финансовых рисков по источникам возникновения

Данная классификация обеспечивает разграничение воздействий функций финансового менеджмента с целью недопущения возникновения рисков, напрямую зависящих от эффективности механизма управления предприятием, а именно несистематических рисков.

Описывая финансовый риск как вероятность наступления условий, при которых предприятие будет в состоянии выполнять свои финансовые обязательства и обеспечивать стабильное развитие, необходимо отнести к нему риски привлечения финансово - кредитных ресурсов, валютный риск, дорогой капитал - высокие проценты на пользование кредитами, операционные расходы, долговое обеспечение [70].

Исходя из этого, определено, что одним из самых распространенных рисков предприятий является недостаточная обеспеченность собственными финансовыми ресурсами, а вторым - сложная процедура получения банковских кредитов. Соответственно это негативно влияет на эффективность производства продукции и вызывает низкий уровень эффективности использования капитала предприятия из-за невозможности построения оптимальной его структуры.

Финансовые риски могут возникнуть по разным внутренним и внешним причинам и довольно спонтанно в процессе деятельности предприятия. Внешние причины формирования финансовых рисков возникают в результате взаимоотношений предприятия с финансовыми институтами, то есть банками, биржами, страховыми компаниями и т.д. (рис.3.6).

В каждой ситуации, связанной с риском, возникает закономерный вопрос о прохождении границы, разделяющей допустимый риск от неразумного. Ответить на этот вопрос - значит найти уровень приемлемого риска, количественную и качественную оценки конкретных рискованных решений.

Как показали результаты исследования, чаще всего финансовые риски во внутренней среде возникают по следующим причинам:

несоблюдение ГОСТов, технических условий, рецептуры производства продукции;

недостаточного контроля за качеством продукции со стороны государственных органов;

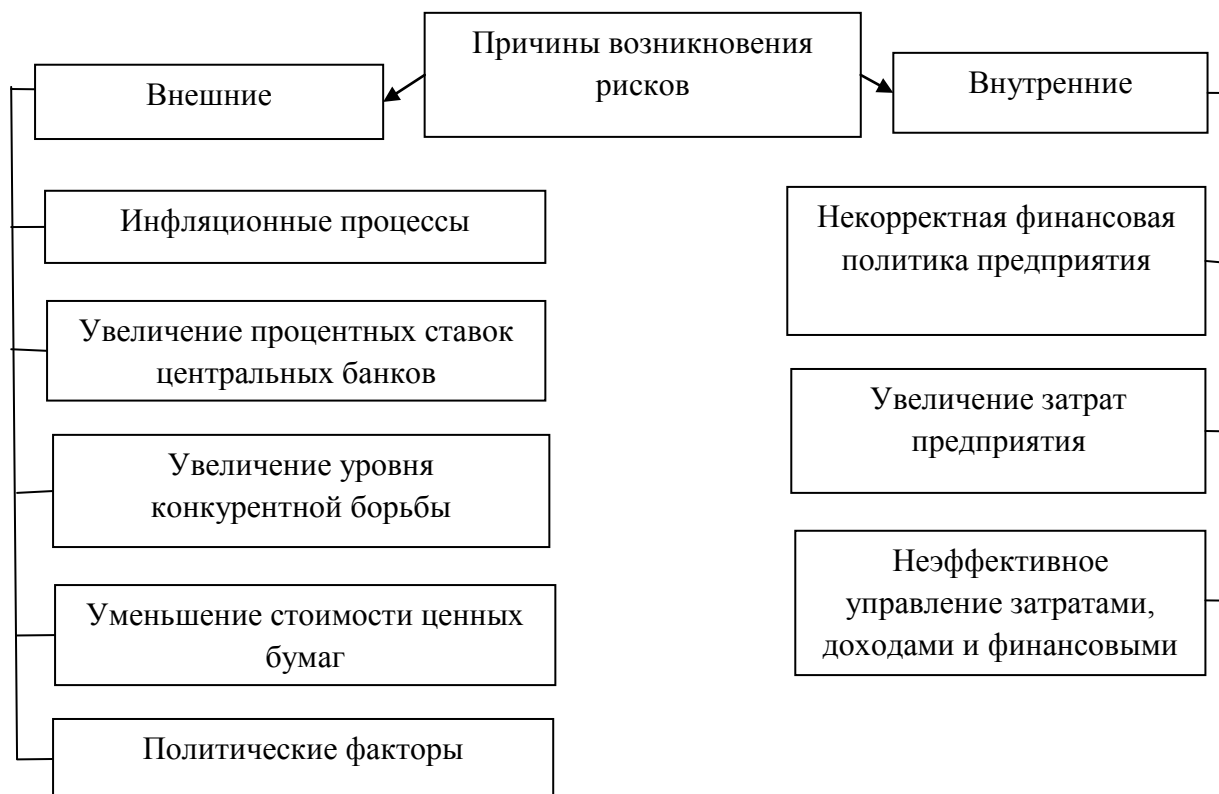


Рис.3.6. Схема причин возникновения финансовых рисков деятельности предприятий

низкий уровень профессионализма;

недостаточность освоения объекта управления;

безответственные отношения к исполнению своих обязанностей;

нарушение правил ведения и организации технологического процесса;

чрезмерные перегрузки возложенной на менеджеров работы;

превышение норм управляемости и норм обслуживания;

низкое качество закупленного сырья;

низкий научно-технический уровень техники и всего производства;

нарушения условий выполнения договорных обязательств перед партнерами;

несвоевременное перечисление средств в государственные бюджеты разных уровней;

монополизм торговых структур и высокий банковский процент;

отсутствие тесных взаимоотношений с государственными и коммерческими структурами;

неразвитость социально-экономической системы предприятия.

После определения общего портфеля финансовых рисков и причин их возникновения переходим к следующему блоку задач, а именно оцениванию финансовых рисков. Выбор конкретных методов оценивания определяется такими факторами [71]:

видом финансового риска;

полнотой и достоверностью информационной базы, сформированной для оценки уровня вероятности различных финансовых рисков;

уровнем квалификации финансовых менеджеров, осуществляющих оценивание;

технической и программной оснащенностью финансовых менеджеров, возможностью использования современных компьютерных технологий проведения такой оценки;

возможностью привлечения к оценке сложных финансовых рисков квалифицированных экспертов.

Общая схема этапов работы с финансовыми рисками на предприятии представлена на рис. 3.7.

В условиях жесткой конкуренции предприятия вынуждены принимать решения, связанные с необходимостью увеличения размеров прибыли, однако, такие решения повышают и уровень финансового риска. Поэтому на начальном этапе управления финансовыми рисками их необходимо выявить и идентифицировать, затем осуществить детальное оценивание угроз, и, на основе проведенного исследования, принимать соответствующие

управленческие решения по стратегии управления предприятием в этих условиях.



Рис.3.7. Этапы работы с финансовыми рисками на предприятии

Эффективное и результативное управление финансовыми рисками в кратко- и долгосрочной перспективе будет способствовать недопущению убытков предприятия, его банкротству и последующей ликвидации.

Анализ риска делится на два взаимодополняющих вида: качественный и количественный. Качественный анализ предполагает идентификацию рисков, выявление источников и причин их возникновения, установление потенциальных зон риска, выявление возможных выгод и негативных последствий от реализации

рискованного решения. Качественный анализ финансовых рисков производится по следующей схеме: сущность риска, причины риска, факторы риска (предпосылки, увеличивающие вероятность наступления неблагоприятных событий), способы снижения или компенсации риска.

В отличие от анализа, количественный анализ заключается в определении конкретного объема денежных убытков по отдельным видам финансовых рисков. Для этого можно использовать экономико-статистические методы, расчетно-аналитические, экспертные и аналоговые [76].

Объективный метод определения вероятности основан на вычислении частоты, с которой в прошлом состоялось определенное событие. Например, если известно, что при вложении капитала в какое-то мероприятие некоторая прибыль была получена в  $n$  случаях  $N$ , то вероятность получить такую прибыль равна:

$$p = n/N, \quad n \in [0, N] \quad (3)$$

С позиции классических подходов риск измеряется, как правило, дисперсией или среднеквадратичным отклонением, которое для дискретной случайной величины доходности рассчитывается по формуле:

$$\sigma = \sqrt{\text{var}(X)} = \sqrt{\sum_{i=1}^n (X_i - E(X))^2 p_i}, \quad (4)$$

$$E(X) = \sum_{i=1}^n X_i p_i$$

Где  $E(X)$  - ожидаемая доходность,  $p$  - вероятность получения дохода от принятия финансового решения объемом  $X$ ,  $i = 1, \dots, n$ . Чем больше стандартное отклонение, тем больше риск понести потери. В относительном выражении риск часто оценивают с помощью коэффициента вариации.

Кроме вышеупомянутых подходов к оценке рисков, современная практика финансового менеджмента использует VaR



(Value at Risk) методы и их различные модификации. Поскольку применение VaR методов является чрезвычайно распространенным при управлении рисками в западных компаниях.

Если в классических мерах риска устанавливается целевой уровень доходов-убытков, значение ниже которого соответствовали неблагоприятным событиям, то в процедурах VAR устанавливается целевой уровень вероятности  $\alpha$  (например, 95%) и риск измеряется, как максимальные убытки, которые могут быть в пределах заданной вероятности. То есть VAR является ничем иным как статистической оценкой максимально возможных финансовых убытков при установленном уровне доверия, вида распределения вероятностей факторов, которые могут влиять на стоимость активов [73, 76].

С математической точки зрения VaR можно интерпретировать как случайную величину (например, доход - убытки)  $Y$  с известной функцией распределения  $YF$ . Для заданного уровня значимости  $\alpha$ , капитал (стоимость)риском определяется функция распределения  $YF$  случайной величины  $Y$ :

$$VaR_{\alpha}(Y) = F_Y^{-1}(1 - \alpha) \quad (5)$$

После проведения полного анализа финансовых рисков и определения величин финансовых потерь на предприятии нужно принять определенные меры, чтобы нейтрализовать риски или уменьшить финансовые потери.

В системе методов управления финансовыми рисками предприятия выделяют две группы инструментов [76]:

внутренние механизмы нейтрализации финансовых рисков;  
страховании рисков страховыми компаниями.

Внутренние механизмы нейтрализации финансовых рисков - это система методов минимизации их негативных последствий, избираемых и осуществляемых в рамках самого предприятия. Основным объектом использования внутренних механизмов нейтрализации являются, как правило, все виды допустимых

финансовых рисков, значительная часть рисков критической группы, а также катастрофические риски, которые не подлежат страхованию, если их предприятие принимает их из-за объективной необходимости. В современных условиях внутренние механизмы нейтрализации охватывают большую часть финансовых рисков предприятия [76].

Негативные последствия несистематических рисков в значительной мере можно предотвратить за счет внедрения эффективной системы управления финансовыми рисками на предприятиях.

Управление финансовыми рисками дает возможность рационально использовать ресурсы, распределять ответственность, улучшать результаты деятельности предприятия и обеспечивать приемлемый уровень риска [72].

При обеспечении нейтрализации финансовых рисков субъекты хозяйствования могут использовать стратегию избегания риска и стратегию удержания риска (рис. 3.8).

Первая стратегия предусматривает разработку таких мероприятий внутреннего характера, которые полностью исключают конкретный вид финансового риска. К ним относятся:

- отказ от осуществления финансовых операций, уровень риска которых чрезмерно высок;

- отказ от продолжения хозяйственных отношений с партнерами, которые систематически нарушают контрактные обязательства;

- отказ от чрезмерного использования в больших объемах заемного капитала;

- отказ от использования временно свободных денежных активов в краткосрочных финансовых инвестициях [72].

Вторая стратегия предполагает принятие субъектом хозяйствования определенной величины финансового риска и реализуется за счет совокупности специальных методов и финансовых технологий. Указанные методы содержания финансовых рисков направлены на более детальное изучение проблемных

вопросов, которые в любой момент могут обернуться серьезными проблемами для предприятий, а также на разработку ряда мер по снижению уровня риска, который возникает при определенных условиях.

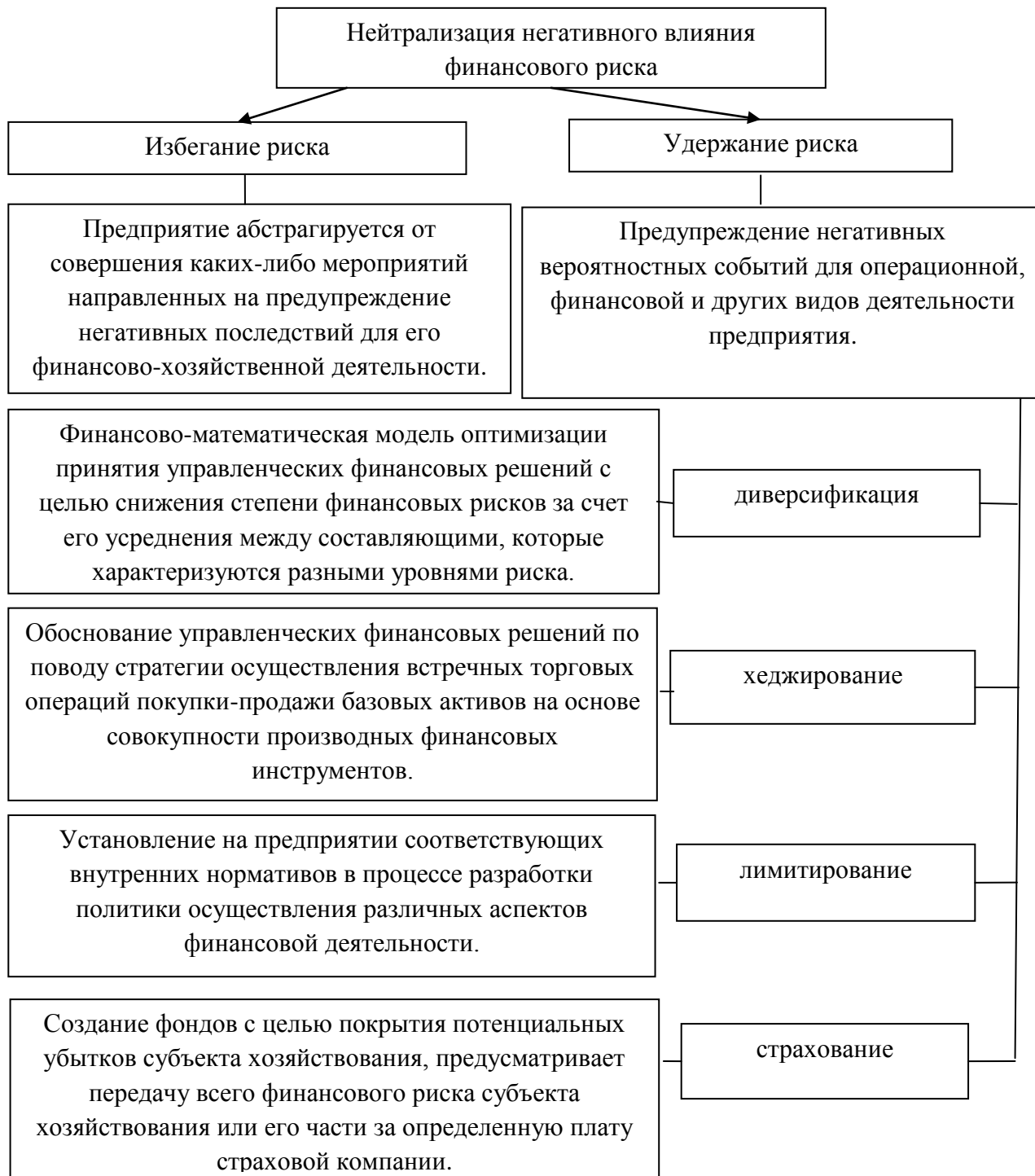


Рис.3.8. Схема форм и методов управления финансовыми рисками предприятий

Инструментами удержания риска, которыми предприятие может воспользоваться самостоятельно, выступают:

диверсификация финансовых рисков: переработка продукции; производство дополнительных видов продукции и услуг; экологически чистое производство продукции и осуществление деятельности по сохранению природных ресурсов;

хеджирования финансовых рисков: опционы, форвардные и фьючерсные контракты; своп-контракты; варранты и тому подобное;

механизм лимитирования концентрации финансовых рисков: максимальный размер вложения средств в ценные бумаги одного эмитента; максимальный период отвлечения средств в дебиторскую задолженность;

самострахование и страхование с привлечением страховых компаний: формирование резервного фонда, целевых резервных фондов; использования нераспределенной прибыли отчетного периода; страхование финансовых рисков с привлечением третьих лиц [77].

Результаты изучения послужили основанием для вывода, что в условиях рыночной экономики организации постоянно испытывают угрозу финансового риска. Каждому хозяйствующему субъекту необходимо разрабатывать корпоративную стратегию управления рисками. В начале 90-х гг. было проведено международное исследование, которое показало то что, когда компании уделяют повышенное внимание периоду подготовки реализации проекта, они увеличивают предсказуемость успешной коммерциализации нового продукта в соотношении 2 к 1.

Другие ключевые факторы, которые отделяют успех новой разработки от поражения:

победители тратили более чем в два раза больше ресурсов и времени на период подготовки, чем побежденные;

71% разработок новых продуктов не соответствовали графику по причинам плохого определения и понимания требований потребителей;

замедление процесса развития нового продукта, процесса или услуги заключается в изменении требований к параметрам разрабатываемого объекта.

Еще одно исследование, проведенное фирмой Integrated Project Systems, показало, что правильное инвестирование в программное управление финансовыми рисками может принести до 500% и даже до 900% дохода на вложенный капитал. Управление совокупным, то есть общими, всеми рисками предприятия, а не отдельными их видами, должно вестись группами специалистов из разных частей организации. Оно должно осуществляться быстро, так как рискованные профили всей организации, ее стратегии, ее проектов, ее подразделений достаточно динамичны, а состав работ по управлению рисками и общая логика этой работы достаточно устойчивы.

При разработке инструментов управления финансовыми рисками необходимо учитывать, что большинство их повторяется в определенной последовательности и может быть оценено как в натуральном, так и стоимостном измерении. Именно такая особенность финансовых рисков на предприятиях позволяет управлять, планировать и прогнозировать различные ситуации [70]. Поэтому корпоративная стратегия может основываться на планировании определенного состава управленческих процедур, сбалансированное и своевременное выполнение которых обеспечит снижение финансовых рисков, сокращение непроизводительных потерь при определенном вложении финансовых ресурсов и достаточном уровне профессионализма менеджеров.

Необходимым условием выполнения стратегии управления финансовыми рисками является нахождение компромисса между запланированными действиями и действиями, предпринятыми менеджерами в условиях реальной рыночной ситуации.

В процессе исследования установлено, что экономическая сущность финансовых рисков проявляется и усиливается в зависимости от целого ряда факторов: размера дебиторской и кредиторской задолженности, финансовой стабильности компании,

рационального использования финансовых и других видов ресурсов. Наряду с этим на финансовые риски влияют: рост масштабов производства; расширение ассортимента выпускаемых товаров; увеличение числа поставщиков сырья и потребителей продукции; снижение научно-технического уровня производства; неэффективное использование современных методов и принципов управления финансовой системой; низкий уровень оплаты и условий труда; нестабильность макроэкономики; несовершенство кредитно-денежной системы и т.д. Выявлено, что финансовый риск - это опасность возможной потери финансовых ресурсов, людей, продукции или недополучения доходов по сравнению с планируемыми показателями.

Эффективными организационными мероприятиями, направленными на уменьшение рисков на предприятиях Донецкой Народной Республики могут быть следующие:

- составление карт-инструкций по предупреждению финансовых рисков;

- проведение мастер-классов, тренингов по снижению рисков;

- разработка методики и оценка риска в натуральном и стоимостном измерении;

- постоянный мониторинг рисков (слежение, анализ, корректировка);

- принятие оптимальных управленческих решений;

- быстрое выявление риска и определение его степени;

- выбор факторов, снижающих потери;

- оценка эффективности корпоративной стратегии управления рисками, выявление симптомов на ранних стадиях проявления рисков;

- выработка мер по защите предприятия от риска.

В результате проведенного анализа установлено, что для реализации стратегии управления всей совокупностью финансовых рисков на всех стадиях ее функционирования необходимо планировать и осуществлять комплекс управленческих процедур:

назначение ответственных за движение, использование и распределение материально-технических ресурсов и финансовых средств;

создание центров ответственности по основным видам финансовых рисков;

сокращение просроченной дебиторской и кредиторской задолженности;

ускорение оборачиваемости готовой продукции;

оптимизация сырьевых, материально-технических и топливно-энергетических ресурсов;

установление взаимовыгодных отношений с поставщиками сырья и продукции, развитие интеграционных процессов;

выявление всех сфер основных финансовых рисков и элементов, сопутствующих их проявлению; объединения однородных типов рисков в группы.

Подводя итоги, необходимо отметить, что для определения объективной и рациональной стратегии деятельности предприятия, с учетом финансовых рисков, необходимо их выявить и идентифицировать, далее провести детальное оценивание угроз, после чего принимать соответствующие управленческие решения по управлению предприятием в этих условиях.

Стратегия управления рисковой ситуацией зависит от специфических рисков, которые могут возникать в процессе деятельности предприятия, а также от возможности правильно оценить конкретную рисковую ситуацию и найти оптимальный вариант выхода из нее, учитывая имеющиеся в распоряжении предприятия ресурсы.

Предложенный процесс управления рисками для компаний ДНР базируется на обобщении западного, российского и украинского опыта и состоит из последовательных этапов, включающих как построение профиля рисков, так и имитацию различных сценариев, которые позволяют выбрать стратегию принятия решения с минимальным риском. Разработанный подход организации

управления финансовыми рисками с применением механизма обратной связи особо актуален и необходим для построения новой республиканской финансовой системы в условиях постоянно меняющихся экономических условий.

### **3.7. Прогнозирование банкротства предприятия и разработка антикризисных мероприятий**

На сегодняшний день в ДНР нестабильная экономическая и политическая ситуация, большинство предприятий не смогли приспособиться к новым условиям, многие стали банкротами и ликвидированы. Неотъемлемым результатом изменения направления движения экономики является банкротство предприятия, то есть несостоятельность или неспособность субъекта хозяйствования удовлетворить требования кредиторов по оплате товаров, работ и услуг, а также неспособность обеспечить обязательные платежи в бюджет и внебюджетные фонды в связи с превышением обязательств должника над его имуществом. Диагностика кризисного состояния предприятия рассматривается, как одно из направлений экономической диагностики и тесно связана с диагностикой угрозы банкротства.

Вопросы исследования природы финансовых кризисов и проблемы диагностики банкротства предприятия, которым посвящен ряд работ как зарубежных, так и отечественных ученых, являются довольно актуальными. Весомый вклад в исследование этой проблемы внесли такие отечественные ученые, как: А.Н. Асаул [78], М.М. Берест [79], Л.Г. Гулько [80], О.В. Жалко [81], С.И. Мороз [82], В.В. Прохорова [83], В.О. Савич [84], А.М. Штангерт [85] и др.

Банкротство существующих предприятий оказывает значительное влияние на развитие экономики и снижает доходы государственного бюджета. Во избежание краха предприятий были разработаны различные методики прогнозирования будущей



неплатежеспособности предприятий. В современной экономической науке многочисленные разработки в области анализа и прогноза деятельности неплатежеспособных предприятий позволяют установить наличие сомнений в продолжении непрерывной деятельности предприятия, то есть выявить и оценить признаки (критерии) вероятности банкротства неплатежеспособных предприятий.

Целью статьи является анализ причин и признаков банкротства, преимуществ и недостатков моделей прогнозирования банкротства, разработка антикризисных мероприятий.

Развитие рыночной экономики невозможно без формирования эффективного института предотвращения банкротства. Уровень эффективности института предотвращения банкротства в экономике страны определяется его способностью обеспечивать развитие свободной конкуренции, способствовать преодолению структурных и отраслевых диспропорций, активизировать инновационные процессы, побуждать предприятия адекватно формировать элементы предотвращения банкротства, вызывать необходимость разработки общенациональных стратегий поддержки отечественных производителей и становления приоритетов развития экономики, а самое главное - быть основным индикатором в процессе естественного отбора на рыночных принципах отдельных видов продукции, предприятий, отраслей экономики [78].

Современный институт предотвращения банкротства, как явление, в экономике ДНР не имеет глубоких корней. В ДНР отсутствует достаточный опыт для формирования эффективных механизмов и инструментов предотвращения банкротства, что создает препятствия для формирования эффективного отечественного института предотвращения банкротства. Анализируя мировую практику формирования и развития института предотвращения банкротства, целесообразно отметить, что он является одним из самых гибких и динамичных элементов как рыночной экономики, так и законодательства западных стран.

Стабилизация отечественной экономики и постепенное увеличение экономического потенциала государства непосредственно связаны со стабильным развитием промышленности. В сложных социально-экономических условиях хозяйствования промышленных предприятий возникают факторы внешнего и внутреннего характера, которые дестабилизируют их производственную деятельность. Несовершенная законодательная база, непропорциональная система налогообложения, неразвитая производственная инфраструктура извне, а также неэффективное финансовое планирование и управление активами, высокая степень морального и физического износа производственных средств промышленных предприятий, неспособность своевременно диагностировать негативные тенденции их деятельности изнутри, вызвало потребность в антикризисном финансовом управлении [81].

Рассмотрим статистические данные о банкротстве предприятий в Украине и Российской Федерации. Нестабильные условия современной рыночной экономики, нарастание кризисных процессов приводят к увеличению уровня неплатежеспособности и банкротства украинских предприятий (табл. 3.9).

Таблица 3.9

Статистика банкротства украинских предприятий  
за период 2008-2013 гг. [79; 85]

Год	Статус предприятия			
	Признано банкротом	Предприятие ликвидировано	Возбуждено дело о банкротстве	Возбуждено дело о банкротстве и открыта санация
2008	3974	242	255	11
2009	3495	236	244	41
2010	3614	306	250	20
2011	4086	285	255	21
2012	3289	247	192	16
2013	2964	212	239	25

В табл. 3.9 представлены данные о банкротстве украинских предприятий, где самый высокий уровень банкротства зафиксирован

в 2011 году - 4086 предприятий, а наибольшее количество дел о банкротстве было возбуждено в 2008 и 2011 гг. - 255 предприятий. Из таблицы 1 видно, что количество дел о банкротстве предприятий на протяжении анализируемого периода остается примерно на одном уровне, только в 2012 г. наблюдался спад и количество дел о банкротстве было равно 192. В то же время, после 2010 г. убывает количество ликвидированных предприятий. После пика уровня банкротства предприятий в 2011 г. количество предприятий признанных банкротами падает: 2012 г. - 3289; 2013 г. – 2964 предприятий-банкротов, что связано с реформированием законодательства о банкротстве. Высокий уровень банкротства украинских предприятий позволяет утверждать о наличии проблем в прогнозировании и определении вероятности банкротства.

Количество российских же предприятий, которые признаются банкротами, устойчиво увеличивается в последние годы, в частности, в 2014 году оно выросло по сравнению с предыдущим 2013 годом почти на 20% - до 14 514 [82].

Вместе с тем, как показывает анализ применения процедур банкротства, заявленные в законе приоритеты: введение реабилитационных процедур и восстановление платежеспособности – не находят практической реализации.

Согласно статистическим данным за анализируемый период, реабилитационные процедуры не занимали доминирующее положение занимали: около 80% в 1995 году, а в 1996 году соотношение реабилитационных и ликвидационных процедур примерно сравнялось.

С 2008 г. по 2012 г. доля ликвидационных процедур от количества дел, принятых в производство не принимала значения ниже 40% (табл. 3.10).

Рассматриваемые 2008–2012 годы прошли под знаком мирового финансового кризиса, что объясняет такое соотношение процедур банкротства российских предприятий.

Таблица 3.10

## Соотношение процедур банкротства за 2008-2012 гг. [82]

Год	Дела, принятые к производству, ед.	Дела, по которым проводились реабилитационные процедуры, ед.	Доля от количества дел, принятых в производство, %	Ликвидационные процедуры, ед.	Доля от количества дел, принятых в производство, %
2008	27032	627	2,32	13916	51,48
2009	35545	657	1,85	15473	43,53
2010	33270	908	2,73	16009	48,12
2011	27422	986	3,6	12794	46,66
2012	33226	1014	3,05	14072	42,35

Доминирование ликвидационных процедур (рис. 3.8) сохраняется и на сегодняшний день, что также связано с критической экономической и политической ситуацией в России, обусловленной конфликтами на мировой арене (экономические санкции со стороны стран ЕС).

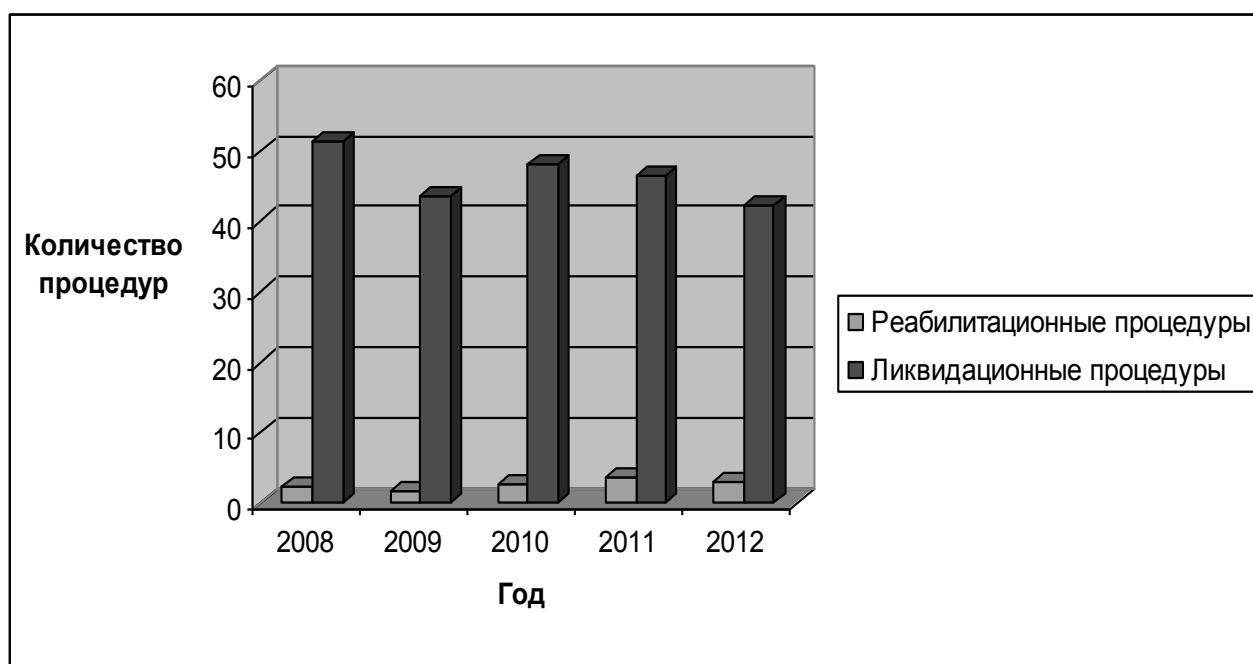


Рис. 3.8. Соотношение и динамика реабилитационных и ликвидационных процедур, %

Для сравнения: из 107 компаний США, объявивших себя банкротами на протяжении того же периода, 95 фирм продолжили свою деятельность после реорганизации. Ликвидированы лишь 12

компаний, или не более 1% от общего числа фирм, прекративших свою деятельность.

Решение проблемы приоритетности ликвидационных или реабилитационных процедур требует взвешенного подхода, поскольку экономическое положение в разных отраслях экономики неоднозначно, следовательно, применение единого критерия в выборе процедур банкротства приведет к еще большей деформации и негативным макроэкономическим и социальным последствиям. Есть отрасли с традиционно небольшой долей убыточных организаций, например, нефтедобывающая и нефтеперерабатывающая, черная металлургия, торговля. Больше всего прибыльных организаций в таких отраслях, как трубопроводный транспорт (91,6%), охота и лесное хозяйство (77,0%), торговля и ремонт (75,5%), рыболовство (74,9%), связь (74,2%). В ряде сфер доля убыточных предприятий составляет около трети в целом по экономике: сельское хозяйство и охота (57,1%), производство пищевых продуктов (27,8%), обработка древесины и производство изделий из дерева (27,1%). И, наконец, есть виды деятельности, где прибыльных и убыточных компаний практически одинаковое количество. К ним относятся производство и распределение электроэнергии, газа и воды, а также управление эксплуатацией жилого фонда [86].

Таким образом, главной задачей для предприятий на сегодняшний день является разработка эффективных механизмов прогнозирования банкротства и системы антикризисных мероприятий.

В отечественной и зарубежной научной литературе существуют различные подходы к прогнозированию вероятности банкротства предприятий.

Под прогнозированием банкротства понимают использование совокупности методов финансового анализа для своевременного распознавания симптомов финансового кризиса на предприятии и оперативного реагирования на него на начальных стадиях с целью

уменьшения вероятности полной финансовой несостоятельности субъектов хозяйствования [87].

Признаки банкротства можно разделить на две группы. К первой группе относятся показатели, свидетельствующие о возможных финансовых затруднениях и вероятности банкротства в недалеком будущем:

повторяющиеся существенные потери в основной деятельности, выражающиеся в хроническом спаде производства, сокращении объемов продаж и хронической убыточности;

наличие хронически просроченной кредиторской и дебиторской задолженности;

низкие значения коэффициентов ликвидности и тенденция к их снижению;

увеличение до опасных пределов доли заемного капитала в общей его сумме;

дефицит собственного оборотного капитала; систематическое увеличение продолжительности оборота капитала;

наличие сверхнормативных запасов сырья и готовой продукции; использование новых источников финансовых ресурсов на невыгодных условиях;

неблагоприятные изменения в портфеле заказов;

падение рыночной стоимости акций предприятия;

снижение производственного потенциала.

Во вторую группу входят показатели, неблагоприятные значения которых не дают основания рассматривать текущее финансовое состояние как критическое, но сигнализируют о возможности резкого его ухудшения в будущем при непринятии действенных мер. К ним относятся:

Чрезмерная зависимость предприятия от какого-либо одного конкретного проекта, вида актива, рынка сбыта;

Потеря ключевых контрагентов;

Недооценка обновления техники и технологии;

Потеря опытных сотрудников аппарата управления;

Вынужденные простои, неритмичная работа;  
Неэффективные долгосрочные соглашения;  
Недостаточность капитальных вложений и т.д.

Основными причинами возникновения банкротства предприятия могут быть:

дефицит собственных оборотных активов,  
несовершенство механизма ценообразования,  
бездействие юридических служб предприятия,  
отсутствие контроля за договорными отношениями,  
рост дебиторской и кредиторской задолженности,  
неэффективное использование ресурсов,  
превышение темпов роста расходов над темпами роста выручки от реализации и др. [80].

Таким образом, можно выделить основные тенденции, которые приводят к банкротству предприятия (рис. 3.9).

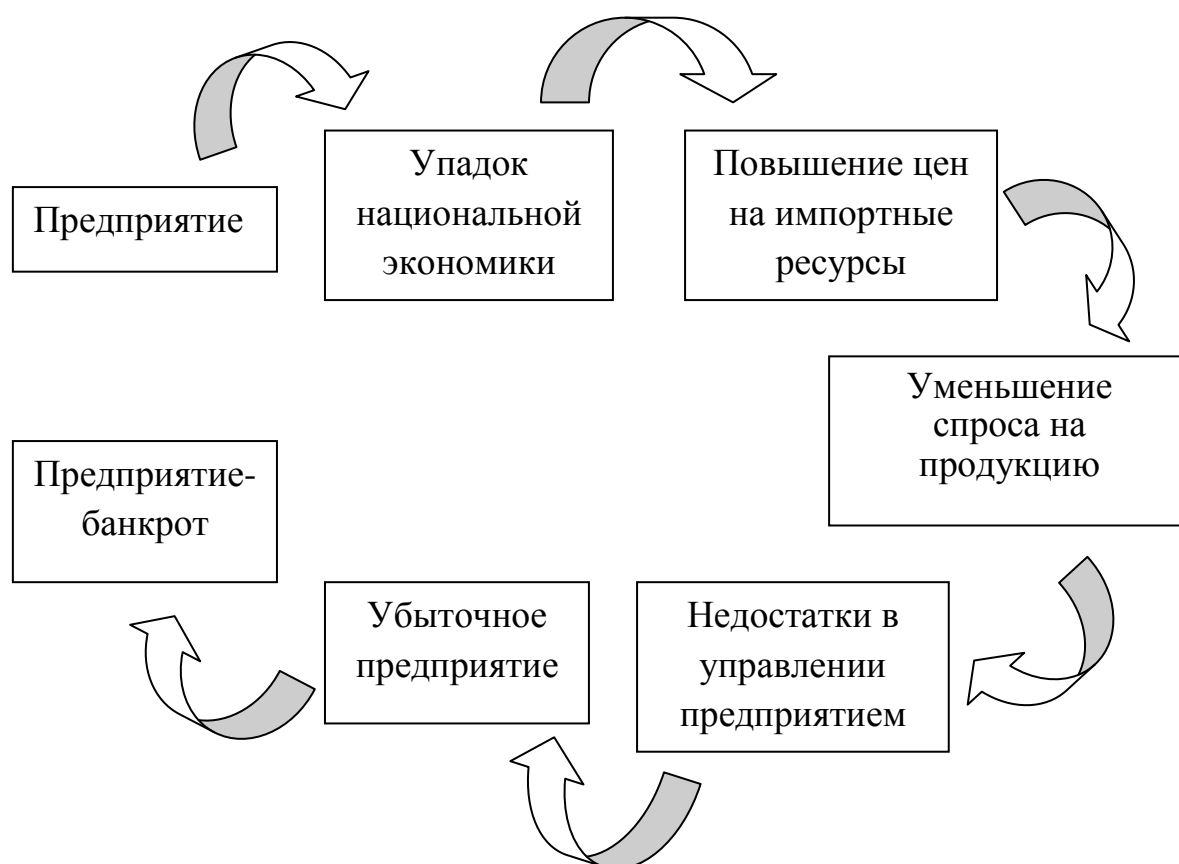


Рис. 3.9. Тенденции, которые приводят к банкротству предприятия

Анализ вероятности банкротства включает в себя ряд этапов, которые логически продолжают друг друга:

первый этап - анализ ранних признаков кризисного состояния предприятия;

второй этап - экономическая оценка и анализ бухгалтерского баланса предприятия;

третий этап - анализ финансового состояния предприятия по группам коэффициентов, характеризующих имущественное положение, ликвидность и платежеспособность, финансовую устойчивость, деловую активность и рентабельность деятельности;

четвертый этап - диагностика на основе балльных методов (рейтинговой оценки);

пятый этап - дискриминантный анализ (модели Э. Альтмана, Спрингейта, Р. Лиса, Конана и Гольдера, У. Бивера, Таффлера и Тишоу, Фулмера и др.) [88].

Существует четыре основных подхода для оценки и прогнозирования вероятности банкротства предприятий:

экспертные методы (метод Аргенти (А-счет), или оценки вероятности краха, метод Скоун, методика компании ERNST & WHINNEY, методика анализа Ковалева В. В.);

экономико-математические методы (дискриминантный анализ, кластерный анализ, деревья классификации, имитационное моделирование);

искусственные интеллектуальные системы (диагностические экспертные системы, системы нейросетевых вычислений);

методы оценки финансового состояния (базируются на расчете различных финансовых коэффициентов на основе финансовой отчетности) [81].

С экономико-математических методов, используемых для прогнозирования банкротства предприятий, наиболее часто применяемым на практике является дискриминантный анализ.



Наиболее известными методами, основанными на построении дискриминантной функции, являются:

модели оценки вероятности банкротства на основе Z-критерия Э. Альтмана;

модель оценки финансового состояния Р. Лиса;

метод рейтингового числа;

R-модель прогноза риска банкротства;

прогнозная модель Дж. Таффлера;

модель Фулмера;

модель Г. Спрингейта;

модель оценки вероятности банкротства малых и средних предприятий Ж. Конана и М. Гольдера;

модель Д. Чессера и др.

Большинство методик прогнозирования банкротства зарубежных авторов имеют ряд существенных ограничений для их использования на предприятиях ДНР:

большинство зарубежных методик диагностики вероятности банкротства построены с использованием весовых коэффициентов показателей, рассчитанных на основе американских аналитических данных прошлых лет.

Итак, в связи с этим они не соответствуют современной экономической ситуации; данные модели не адаптированы к отечественной экономике и не учитывают специфику деятельности предприятий ДНР, а именно:

особенности в системе бухгалтерского учета и налогового законодательства, влияние инфляции на формирование показателей деятельности предприятия, отраслевую принадлежность предприятия и др.;

отсутствие статистических данных по предприятиям-банкротам, что не позволяет скорректировать методику расчета удельного веса коэффициентов с учетом экономических условий;

большинство методик не учитывает других важных показателей деятельности предприятия, кроме балансовых показателей и показателей отчета о прибылях и убытках;

модели не дают ответа на вопрос, какие из факторов повлияли на изменение уровня финансовой устойчивости;

по результатам использования моделей невозможно получить информацию возможного дальнейшего развития предприятия;

предельные значения показателей, предложенные зарубежными учеными часто недостижимы для предприятий ДНР [84].

Выделим наиболее распространенные недостатки методов и моделей диагностики и прогнозирования банкротства предприятий и установим их преимущества (табл. 3.11).

Таблица 3.11

Преимущества и недостатки методов прогнозирования банкротства предприятий

Метод	Преимущества	Недостатки
Р-модель	<ul style="list-style-type: none"> <li>1) Может использоваться для анализа банкротства национальных предприятий;</li> <li>2) Адаптирована к условиям переходной экономики;</li> <li>3) учитывает результативность операционной деятельности предприятия.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>1) Отсутствие в модели показателей, характеризующих платежеспособность предприятия;</li> <li>2) Отсутствие в модели показателей финансовой устойчивости;</li> <li>3) Не учитывает всех источников финансирования;</li> <li>4) Наличие коллинеарности между коэффициентами рентабельности;</li> <li>5) Не содержит показателя рыночной капитализации.</li> </ul>
Модель Альтмана (пятифакторная)	<ul style="list-style-type: none"> <li>1) Высокая точность даже при увеличении срока прогнозирования;</li> <li>2) Модификация модели позволяет использовать ее для предприятий, чьи акции не котируются на биржевом рынке.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>1) Может использоваться только в случае однородности и репрезентативности событий выживания (банкротства);</li> <li>2) Оригинальная модель может использоваться только для крупных компаний, которые размещают свои акции на фондовом рынке;</li> <li>3) Не учитывает всех внутренних источников финансирования.</li> </ul>

Продолжение табл.3.11

<p>Модель Фулмера</p>	<p>1) Высокая точность прогноза; 2) В модели адействовано большое количество факторов (показателей); 3) В модели присутствуют показатели, связанные с инвестициями.</p>	<p>1) Не содержит показателя рыночной капитализации; 2) Тесная взаимосвязь многих факторов между собой (наличие мультиколлинеарности); 3) Неадаптированность модели под реалии национальной экономики.</p>
<p>Модель Бивера</p>	<p>1) В модели используется показатель «чистые денежные потоки», как показатель риска банкротства в будущем; 2) Наличие нормативно-контрольных значений для каждого показателя;</p>	<p>1) Предложенная шкала предельных значений показателей соответствует только специфике американских предприятий; 2) Отсутствие интегрального показателя; 3) Не является универсальным методом, так как не отражает всех сторон деятельности предприятия.</p>
<p>Модель Лиса</p>	<p>1) Модель содержит показатели ликвидности капитала, финансовой независимости и рентабельности активов; 2) Учитывает процесс направления средств на развитие предприятия; 3) Простота расчета.</p>	<p>1) Результаты являются завышенными, так как значительное влияние на результирующий показатель осуществляет прибыль от реализации (без учета финансовой деятельности и налогового режима); 2) Неадаптированность модели к реалиям национальной экономики.</p>
<p>Модель Таффлера</p>	<p>1) Дает объективную оценку о риске банкротства в будущем и о платежеспособности предприятия на текущий период.</p>	<p>1) Модель может использоваться только для АО, которые размещают свои акции на фондовом рынке; 2) Неадаптированность модели к реалиям национальной экономики.</p>
<p>Модель Спрингейта</p>	<p>1) Точность результатов модели – 92,5% (на 1 год вперед); 2) В модели приведены показатели деловой активности предприятия и финансовой устойчивости.</p>	<p>1) Неадаптированность модели к реалиям национальной экономики; 2) Не учитывает всех возможных источников обеспечения задолженности.</p>

Продолжение табл.3.11

Метод рейтинговой оценки (Сайфулина-Кадыкова)	1) Модель построена на показателях российской финансовой отчетности, которая схожа с украинской; 2) Информативность коэффициентов модели придает целостную картину финансовой устойчивости предприятия.	1) Не учитывает отраслевые особенности предприятий; 2) Не позволяет оценить причины попадания предприятия в «зону неплатежеспособности».
Обобщенная модель (дискриминантная)	1) В модели задействован показатель «денежный поток»; 2) Использование показателей, для расчета которых нужна доступная информация из форм финансовой отчетности предприятия.	1) Наличие коллинеарности между показателями модели; 2) Не учитывает процесс развития предприятия, отсутствует коэффициент капитализации прибыли; 3) Не учитываются отраслевые особенности.

Большинству моделей присущи следующие недостатки: неадаптированность модели к реалиям национальной экономики; отсутствие качественной статистической информации; не учитываются отраслевые особенности предприятий; наличие мультиколлинеарности факторов; отсутствие показателей, которые отражают потенциал развития предприятия (капитализация прибыли и т.п.).

Среди исследуемых моделей следует выделить «Метод рейтинговой оценки финансового состояния Сайфулина-Кадыкова», который имеет больше преимуществ и может быть предложен для диагностики банкротства на предприятиях ДНР: модель построена на показателях российской финансовой отчетности, которая схожа с украинской; в методике используются показатели публичной отчетности (доступность информации); информативность коэффициентов модели придает целостную картину финансовой устойчивости предприятия; показатели в модели имеют одинаковую направленность [83].

Проблему невозможности использования зарубежных методик в практике оценивания финансового состояния отечественных

предприятий попытался решить еще один украинский экономист А. Терещенко. Он разработал дискриминантную функцию с 6 переменными:

$$Z = a_1X_1 + a_2X_2 + a_3X_3 + a_4X_4 + a_5X_5 + a_6X_6, \quad (5)$$

где  $a_1 - a_6$  - параметры дискриминантной функции, удельный вес показателей;

$X_1$  - коэффициент покрытия;

$X_2$  - коэффициент финансовой автономии;

$X_3$  - коэффициент оборачиваемости капитала (активов);

$X_4$  - коэффициент рентабельности операционных продаж по Cash-flow;

$X_5$  - коэффициент рентабельности активов по Cash-flow;

$X_6$  - коэффициент оборачиваемости заемного капитала.

Разработанная дискриминантная модель А. Терещенко имеет значительные преимущества перед традиционными методиками:

модель является удобной в применении;

разработана на использовании отечественных статистических данных;

учитывается современная международная практика;

решает проблему критических значений показателей;

учитывает отраслевые особенности предприятия.

Основываясь на вышеизложенных теоретических основах, антикризисное управление предприятием должно осуществляться по следующим этапам:

1 этап - диагностика кризисного состояния и угрозы банкротства предприятия. Диагностика кризисного состояния и угрозы банкротства предприятия может осуществляться либо непосредственно сотрудниками предприятия или внешними независимыми экспертами.

2 этап - определение целей и задач антикризисного управления. Результаты проведенной диагностики позволяют определить

глубину кризиса, который охватил предприятие, а, следовательно, определить цели и задачи антикризисного управления. В зависимости от глубины кризиса такими задачами могут быть вывод предприятия из состояния юридического банкротства, недопущение возникновения ситуации банкротства, локализация кризисных явлений, финансовая стабилизация, предотвращение повторения кризиса.

3 этап - определение субъекта антикризисной деятельности. На этом этапе работы необходимо определить субъект, который берет на себя ответственность за разработку и реализацию антикризисных процедур, установить его полномочия по разработке и внедрению антикризисной программы. В странах с развитой рыночной экономикой для выполнения этой работы используют внештатных профессионалов-специалистов по вопросам несостоятельности или антикризисных управляющих.

4 этап - оценка временных ограничений процесса антикризисного управления до возбуждения дела о банкротстве и административного ограничения полномочий существующего руководства [89].

5 этап - оценка ресурсного потенциала антикризисного управления. В современной экономической литературе предприятие рассматривается как система ресурсов, которые взаимодействуют между собой и обеспечивают достижение определенных результатов, целей деятельности. Основными видами используемых ресурсов являются технические, технологические, кадровые, пространственные, ресурсы организационной структуры системы управления, информационные, финансовые и т.д. (для торговых предприятий - товарные ресурсы). Таким образом, ресурсный потенциал также является лимитом ограничения антикризисного процесса.

6 этап - разработка антикризисной программы предприятия, которая представляет собой обоснованную совокупность мероприятий, которые должны быть приняты для достижения

определенных целей и задач антикризисного управления, ее содержание обуславливается результатами проведенной диагностики, временными и ресурсными ограничениями антикризисного процесса.

В составе программы обычно выделяются отдельные составляющие антикризисной политики, то есть совокупность действий, средств и инструментов достижения определенных задач.

7 этап - внедрение антикризисной программы и контроль за ее выполнением. Важнейшей управленческой функцией на этапе непосредственного проведения запланированных мероприятий является организация контроля за ходом выполнения разработанной антикризисной программы для своевременного принятия мер по модернизации или корректировке ранее разработанной политики (процедур, мероприятий) в связи с непредсказуемыми изменениями во внутренней и внешней среде и поведением отдельных кредиторов.

8 этап - разработка и реализация профилактических мероприятий по предотвращению повторения кризиса. Целью этого этапа процесса антикризисного управления является создание или модернизация основных элементов системы противодействия банкротству на уровне предприятия, разработка и реализация профилактических мероприятий по предотвращению повторения кризиса в будущем [89].

Антикризисное управление является специфической категорией системы управления предприятием. Основные различия, присущие антикризисному управлению, заключаются в следующем:

специфичность цели осуществления - сохранение предприятия как хозяйствующего субъекта и восстановление его жизнеспособности;

использование специфического управленческого инструментария, то есть средств и приемов управленческого воздействия, так как эти меры должны осуществляться постоянно, независимо от состояния предприятия, хотя в условиях кризиса они и становятся антикризисными по своему направлению;

отделение субъектов осуществления антикризисных мероприятий, которые имеют соответствующую профессиональную подготовку, полномочия, знания и навыки, берут на себя ответственность за результаты своей деятельности;

существенные ресурсные ограничения, связанные с невозможностью или сложностью получения дополнительных ресурсов, прежде всего – финансовых;

существенные временные ограничения, обусловленные возможными агрессивными действиями кредиторов предприятия;

повышенная рискованность управленческих решений, принимаемых и реализуемых в связи с высокой степенью неустойчивости (напряжения) хозяйственной системы;

ориентация на минимизацию потерь всех заинтересованных лиц - владельцев, персонала, кредиторов, государства;

использование инновационных решений, креативного подхода к определению типа поведения в кризисной ситуации и поиску путей выхода из нее.

Растущий уровень банкротства предприятий ДНР говорит о существовании проблем в прогнозировании банкротства и разработке антикризисных мероприятий на предприятиях республики.

Таким образом, стоит отметить, что на сегодняшний день основными проблемами прогнозирования банкротства предприятий ДНР являются:

Несовершенная законодательная база по регулированию вопроса банкротства предприятий;

Отсутствие каких-либо открытых статистических и аналитических данных по динамике банкротства предприятий в республике;

Недостаточный контроль властей республики относительно уровня банкротства предприятий в ДНР и осуществления мероприятий по его снижению;

Отсутствие методики определения и предупреждения банкротства предприятий по видам экономической деятельности;



Отсутствие поддержки со стороны государства неплатежеспособных предприятий частной формы собственности;

Отсутствие консультационных центров помощи для неплатежеспособных предприятий;

Недостаточность средств и квалифицированных специалистов для формирования обособленных антикризисных подразделений на предприятии [82,90].

Учитывая все вышесказанное, можно предложить следующие способы решения указанных проблем:

Усовершенствование республиканского законодательства о неплатежеспособности предприятий с привлечением помощи участников системы хозяйствования;

Введение единой открытой и доступной (бесплатной) информационной системы для анализа и оценки динамики банкротства предприятий с целью отслеживания улучшения или ухудшения ситуации в связи с последними политическими, экономическими и законодательными изменениями, учитывая нестабильную политическую и экономическую ситуацию, сложившуюся на сегодняшний день в ДНР;

Создание отдельного контролирующего государственного органа, который будет отслеживать ситуацию банкротства и заниматься проблемами ее решения;

Разработка и определение единой законодательной методики прогнозирования вероятности банкротства предприятий, базирующаяся на отраслевом распределении предприятий и является адаптированной непосредственно к экономике республики с учетом всех регулирующих факторов риска;

Активизация участия государства в регулировании и отслеживании уровня банкротства предприятий не только государственного, но и частного сектора, а также ее заинтересованность в сохранении предприятия как субъекта хозяйствования, а не его владельца и осуществлении мероприятий по снижению уровня банкротства предприятий;

Создание возможностей использования внесудебных способов решения проблемы восстановления платежеспособности предприятия как средства возвращения долгов;

Предоставление консультационной помощи неплатежеспособным предприятиям путем создания на местах осуществления предпринимательской деятельности специальных консультационных центров.

Кроме того, очень важно выделять среди неплатежеспособных субъектов хозяйствования тех, которые временно попали в трудное положение и имеют определенный потенциал для дальнейшего успешного функционирования. Поскольку в банкротстве предприятий не заинтересован ни один субъект макроэкономической системы, это вызывает необходимость создания определенной государственной системы контроля, диагностики и защиты предприятий от финансового краха [84].

Таким образом, можно сделать вывод, что понятие "кризис на предприятии" охватывает все звенья среды существования предприятия. Во внутренней среде наиболее вероятными причинами появления кризисных явлений является несоответствие принятых подходов к управлению предприятием условиями его существования, устаревшие технологии и другие факторы. Во внешней среде к изменениям на предприятии могут привести изменения в законодательстве, политике государства в отношении условий существования организации и факторов микро- и макросреды.

Кризис на предприятии может привести как к позитивным изменениям, так и к уменьшению его доходов или к банкротству. Работа с новыми поставщиками, которые предлагают выгодные условия сотрудничества, выход на новые рынки с выгодными условиями конкуренции и наличием покупателей на товары фирмы, при условии соответствующего предложения запросов покупателей на товары и услуги смогут помочь организации приблизиться к ее цели. В то же время те же факторы могут привести и к краху предприятия из-за неподходящей политики, проводимой в отношении

них. Поэтому необходимо, вовремя выявлять все изменения во внутренней и внешней среде обитания организации, которые могут повлиять на ее деятельность.

Так как ДНР является экономически и политически нестабильной, многие предприятия на территории республики стали банкротами, поэтому для ДНР остро стоит проблема прогнозирования банкротства как государственным, так и частных предприятий, и разработки системы антикризисных мероприятий для преодоления предприятиями негативного воздействия внешней среды.

Растущий уровень банкротства предприятий ДНР побуждает к поиску путей идентификации появления кризисных явлений, которые определяются через ухудшение тенденций показателей, характеризующих финансовое состояние: платежеспособность, ликвидность, деловую активность, рентабельность. В связи со всем вышесказанным, основные задачи, стоящие перед современными предприятиями, заключаются в сохранении рыночных позиций, повышении уровня конкурентоспособности и стабилизации финансового состояния в кризисных условиях развития экономики.

### **3.8. Механизм антикризисного управления предприятий Донецкой Народной Республики**

Период радикальных экономических реформ и рыночных трансформаций экономики Донецкой Народной Республики характеризуется высокой долей в ней хронически убыточных и низкорентабельных предприятий с неудовлетворительным финансовым состоянием. Причем ситуация резко ухудшилась в связи с финансово-экономическим кризисом, военными действиями, которые вызвали мощную волну банкротств даже финансово устойчивых национальных компаний и фирм, не говоря уже о субъектах предпринимательской деятельности, которые и до этого

находились в критическом финансовом положении.

При таких условиях, вопросы эффективного антикризисного управления и определения вероятности банкротства предприятий Донецкой Народной Республики стоят особенно остро, ведь достоверная и своевременная идентификация негативных факторов влияния на финансово-хозяйственную деятельность предприятий позволяет сформировать соответствующую финансовую политику и разработать меры, направленные на повышение эффективности использования финансовых ресурсов, повысить платежеспособность, обеспечить конкурентоспособность предприятий в долгосрочном периоде, а главное, предупредить риск банкротства предприятий.

Среди фундаментальных научных трудов зарубежных ученых, посвященных нормативно-теоретическим и прикладным аспектам диагностики и предотвращения банкротства, можно отметить исследования Б. Коласс, Р. Манна, Э. Майера, Х. Фольмута, Д. Хана и др. Так же, можно отметить таких ученых как Ю. Яковцев, Ю. Толчеев, Э. Уткина, Н. Туленков и др.

И все же, несмотря на значительное количество публикаций в научной литературе, которые касаются проблематики диагностирования потенциального банкротства предпринимательских структур, вопрос выбора из достаточно широкого перечня известных зарубежных и отечественных адекватных моделей и методик прогнозирования возможной финансовой несостоятельности предприятий и их максимальной адаптации к специфике национальных условий ведения бизнеса, что обеспечило бы отечественным финансовым менеджерам действительно объективные

Целью работы является разработка механизма антикризисного управления предприятия.

В современной теории управления предприятием возникновения кризисных ситуаций рассматривается в контексте взаимодействия предприятия как микроэкономической системы с системой более

высокого уровня - макроэкономической системой. В отечественной практике наиболее часто отмечают, что кризис предприятия обусловлено кризисными явлениями в макроэкономической системе более высокого уровня: региона, отрасли, национальной или мировой экономики. Центр макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования (ЦМАКП) подготовил исследования основных тенденций в области банкротств юридических лиц в России во II-III кварталах 2015 года.

Динамика количества банкротств в экономике России представлена на рис. 3.10.

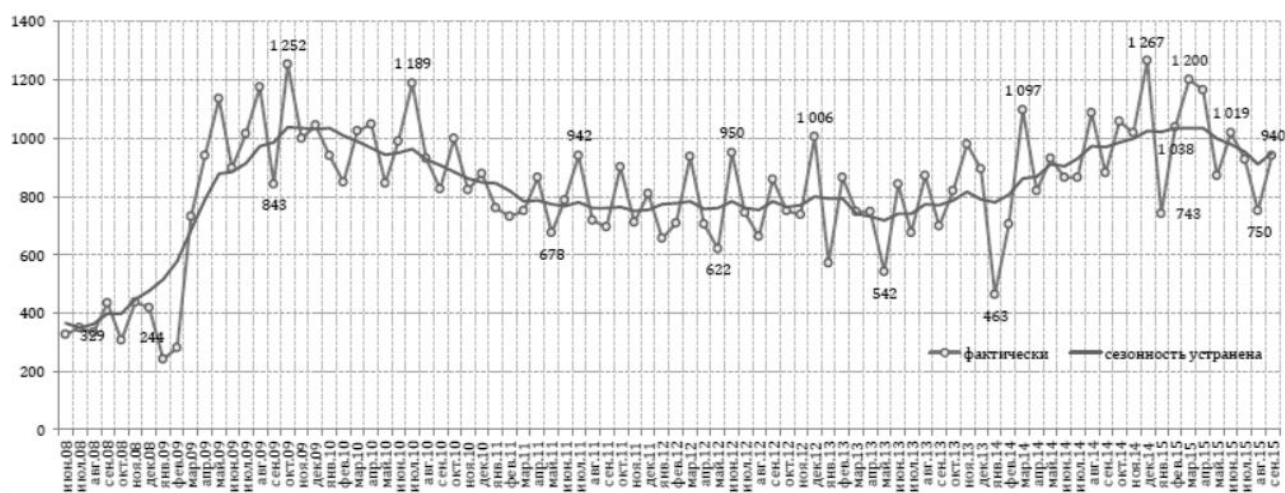


Рис. 3.10. Общее количество юридических лиц банкротств в России

Всего за первое полугодие было опубликовано 7658 сообщений о принятии решений о признании должников банкротами - против 6631 год назад и 5619 в январе-июне 2013 года. Общие темпы роста числа банкротств, составлявшие в первом квартале 22% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года, по итогам полугодия несколько замедлились - до 15%.

Согласно опубликованным арбитражными управляющими отчетам по результатам проведения процедур банкротства (кроме кредитных организаций и НПФ), сумма предъявленных к компаниям кредиторами требований по завершенным делам о банкротстве составила во втором квартале 386,8 млрд рублей против 48,4 млрд рублей в первом квартале, сумма удовлетворенных требований - 8,8

млрд рублей (10,5 млрд рублей). Сумма предъявленных к компаниям кредиторами требований по делам, находящимся в производстве, достигла 45,6 млрд рублей (21,8 млрд рублей), а сумма удовлетворенных требований - 2,1 млрд рублей (1,3 млрд рублей).

Эти статистические данные характеризуются, однако, высокой волатильностью, что чаще всего бывает, связано с завершением или незавершением в конкретном квартале одной или нескольких крупных процедур банкротства [91].

Таким образом, в сегодняшних условиях кризиса перед организациями возникла необходимость финансового оздоровления. Для выживания и укрепления позиций на рынке предприятию необходимы незамедлительные меры по оздоровлению финансового состояния.

Известный советский экономист и философ А.А. Богданов так описывал природу кризиса: «Разрыв границы между двумя комплексами есть начало их конъюгации, момент, с которого они перестают быть тем, чем они были, отдельностями и образуют какую-то новую систему, с дальнейшими преобразованиями, возникновением связей».

По этому поводу нельзя также не согласиться с одним из ведущих российских исследователей рисков и кризисов Б.Н. Порфирьевым, считавшим, что ориентироваться нужно не на предотвращение кризисов, в смысле их ликвидации вообще, а на снижение соответствующих рисков до социально приемлемого уровня и реализацию возникающего при кризисах шанса на положительные преобразования [92].

По мнению Р.А. Попова, кризисное состояние – это такое положение, при котором базовые параметры системы находятся в неустойчивом состоянии, и из которого она может быть выведена сравнительно незначительными внутренними или внешними воздействиями, следствием чего становится переход ее в другое качество [93].

Как отмечает Ю. Толчеев, природа возникновения кризиса носит субъективный (отражающие ошибки и волюнтаризм в управлении) и объективный (связанные с циклическими потребностями модернизации и реструктуризации предприятий, а также с неблагоприятными воздействиями внешней среды организаций) характеры. Субъективизм причин возникновения кризиса заключается в том, что кризисные явления обусловлены неадекватными в данных условиях действиями менеджмента [92].

Российский исследователь кризисов Ю. Яковцев выделяет три важнейшие конструктивные функции кризиса:

ослабление и устранение устаревших элементов доминирующей, но уже исчерпывающей свой потенциал, системы;

расчистке дороги для утверждения сначала слабых элементов новой системы, будущего цикла;

испытания на прочность и передача по наследству тех элементов системы, которые аккумулируются и переходят в будущее [94].

Английский ученый Саймон Буз (S.Booth) также считает кризис не столько проблемой, сколько «открытием новых возможностей и освобождением новаторских идей» [95].

К.И. Залогина определяет кризис как точку бифуркации, которая содержит в себе потенциальную возможность как деструктивного, так и конструктивного характера [96].

Антикризисное управление на предприятии возможно и необходимо по ряду причин: кризисные явления можно предвидеть, ускорять и смягчать; к кризисным явлениям можно и необходимо готовиться; управление в условиях кризиса требует особых подходов, специальных знаний, опыта и искусства; кризисные процессы могут быть до определенной степени управляемыми; управления кризисными процессами способно ускорять их и минимизировать последствия.

Общепризнанно, что антикризисное управление следует рассматривать как одно из функциональных направлений управления предприятием (как разновидность организации), то есть, согласно

концепции М. Мескон, как «процесс планирования, организации, мотивации и контроля, необходимой для того, чтобы сформулировать и достичь целей, стоящих перед организацией» [97]. Выживание, то есть возможность существования как можно дольше, является важнейшей задачей большинства организаций, поэтому антикризисное управление, бесспорно, является составной частью менеджмента предприятия в целом. Эта точка зрения подтверждается в определении антикризисного управления Э.А. Уткина - «составляющая общего менеджмента на предприятии использует его лучшие приемы, средства и инструменты, ориентируется на предотвращение возможных осложнений в деятельности предприятия, обеспечение его стабильного успешного хозяйствования» [98].

Согласно работы Е. М. Короткова антикризисное управление - это управление, в котором поставлено определенным образом предвидение опасности кризиса, анализ его симптомов, мер по снижению негативных последствий кризиса и использования его факторов для последующего устойчивого развития организации [97, с.128].

Аналогичное определение дает профессор В. А. Василенко, «антикризисное управление - это управление, в котором предусмотрена опасность кризиса, анализ его симптомов, мер по снижению негативных последствий кризиса и использования его факторов для позитивного развития» [99].

Согласно толкованию Н.В.Туленков предлагается дифференцировать антикризисное управление в зависимости от стадии (глубины) кризиса на такие подвиды:

предкризисное управления, которое осуществляется для своевременного выявления и решения проблем (принятие решений) с целью предотвращения кризиса;

управление в условиях кризиса, целью которого признается стабилизация неустойчивых состояний и сохранения управляемости системы;



управление процессами выхода из кризиса, которое осуществляется с целью минимизации потерь и упущенных возможностей при выводе предприятия из состояния кризиса [100].

Рассматривая сущность и задачи антикризисного управления, все исследователи едины во мнении относительно его специфичности.

Основные отличия, присущие антикризисному управлению, заключаются в следующем:

специфичность цели осуществления - сохранение предприятия как хозяйствующего субъекта и восстановления его жизнеспособности;

отделения субъектов осуществления, которые имеют соответствующую профессиональную подготовку, полномочия, знания и навыки, берут на себя ответственность за результаты своей деятельности;

существенные ресурсные ограничения, связанные с невозможностью или сложностью получения дополнительных ресурсов, в первую очередь - финансовых, поскольку привлечение финансовых ресурсов в условиях низкой (даже отрицательной) кредитоспособности и инвестиционной привлекательности является чрезвычайно сложным управленческим задачам;

существенные временные ограничения, обусловленные возможными агрессивными действиями кредиторов предприятия и возникновением угрозы инициирования банкротства и ограничения дееспособности существующего руководства предприятия;

ориентация управленческих усилий не только на внешние проявления осложнений и проблем, но и на их глубинные корни (причины появления), что является препятствием повторения кризиса.

Таким образом, проанализировав различные определения, можно сделать вывод, что под антикризисным управлением понимается управление, способное предвещать или смягчать кризисы, а также удерживать функционирование предприятия в режиме

выживания в данный период и выводить его из кризисного состояния с минимальными потерями. Данный вид управления предполагает применение к предприятию экономически и социально оправданных профилактических и оздоровительных процедур, направленных на повышение его конкурентоспособности. Появление антикризисного управления продиктовано необходимостью финансового оздоровления многочисленных предприятий, функционирующих в состоянии хронической неплатежеспособности.

Антикризисное управление – это управление, в котором поставлено определенным образом предвидение опасности кризиса, анализ его симптомов, мер по снижению отрицательных последствий кризиса и использования его факторов для последующего развития [100].

Система антикризисного управления предприятием – это совокупность взаимодополняющих и взаимосвязанных элементов, взаимодействие которых будет способствовать преодолению кризиса, выявлению признаков его проявления и возобновлению стабильного функционирования социально-экономической системы под воздействием неблагоприятных факторов внешней и внутренней среды (рис. 3.11).

Основными элементами являются субъект, объект, цель и задание, принципы, функции, процесс, методологию и система критериев оценки эффективности антикризисного управления.

Объектом антикризисного управления является возникновение и углубление кризиса развития предприятия, его устранение и предотвращение [101].

Субъектами системы антикризисного управления являются определенные лица, которые владеют знаниями, наделенные специальной компетенцией и необходимыми ресурсами, и которые осуществляют продуманные действия по обеспечению выполнения задач данной системы.

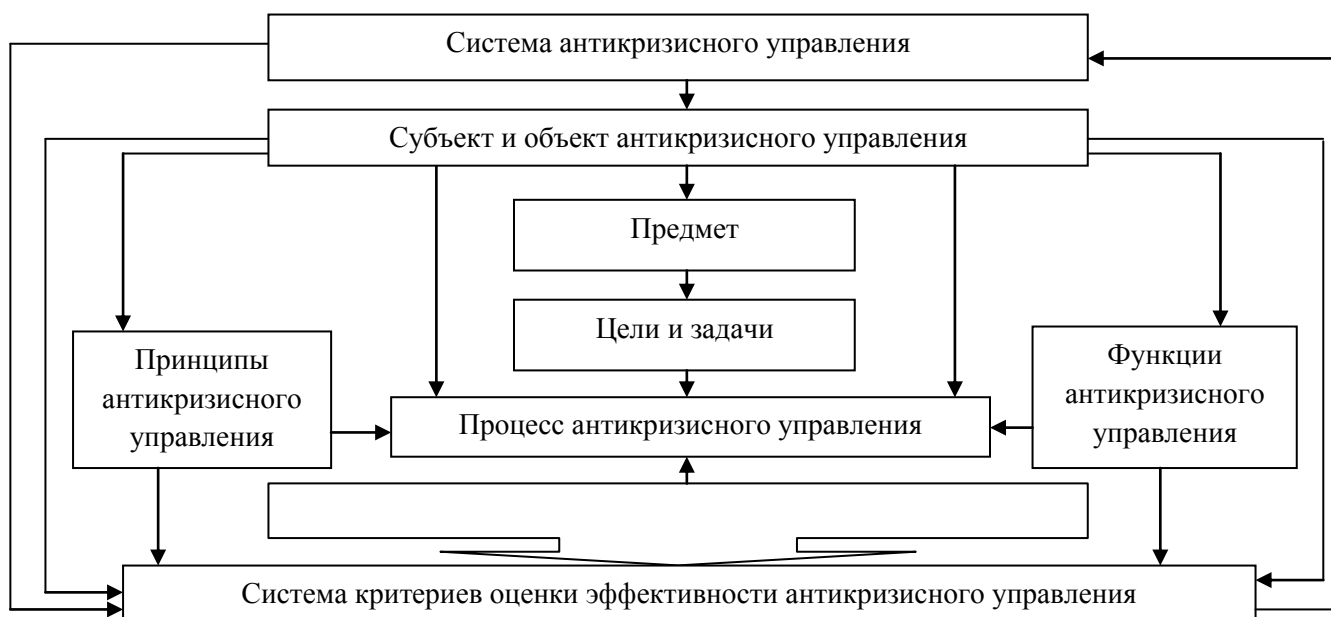


Рис. 3.11. Система антикризисного управления

К субъектам антикризисного управления предприятием как управляющей подсистемы принадлежат: владелец предприятия, экономист-финансист (финансовый директор), функциональный антикризисный менеджер - сотрудник предприятия, функциональный антикризисный менеджер - сотрудник консалтинговой службы, представитель санатора, представитель кредиторов, специалисты Агентства по вопросам банкротства и других государственных органов [102].

Цель антикризисного управления заключается не только в ликвидации внешних признаков и недопущении дальнейшего углубления кризиса, но и в восстановлении способности предприятия как микроэкономической системы к самоорганизации.

Принципы антикризисного управления (объективные правила управления поведением, вытекающие из потребностей объекта управления) являются: объективности; комплексности; соответствия; контроля; оптимальности; основного звена (решение основных проблем в первую очередь); законности; эффективности.

В системе антикризисного управления выделяют функции антикризисного управления: определение целей, планирования, организации, мотивации, контроля.

Кроме этого существует два соединительных процесса: принятия решений и коммуникации, которые объединяют отдельные функции в единый процесс управления.

Функции антикризисного управления можно рассматривать как виды деятельности, которые отражают предмет управления (в данном случае - проблемы и мнимые и реальные факторы кризиса) и определяют его результат. Они отвечают на вопрос: что необходимо сделать для того, чтобы успешно управлять в предкризисной ситуации, в условиях кризиса и в процессе выхода из кризиса. Поэтому можно выделить шесть функций:

- предкризисное управления;
- управление в условиях кризиса;
- управление процессами выхода из кризисной ситуации;
- стабилизация неустойчивых ситуаций (обеспечение управляемости);
- минимизация потерь и упущенных возможностей;
- своевременность принятия решений.

Каждый из перечисленных видов деятельности (функций управления) имеет свои особенности, но в совокупности они характеризуют антикризисное управление.

Система антикризисного управления состоит из следующих подсистемы: подсистема диагностики; антикризисный операционный менеджмент; антикризисное финансовое управление; антикризисный маркетинг; антикризисное управление персоналом; антикризисное организационное управление.

Диагностика банкротства представляет собой систему целевого финансового анализа, направленного на выявление параметров кризисного развития предприятия, генерирующих угрозу его банкротства в предстоящем периоде.

Методическое обеспечение диагностики кризисного состояния и угрозы банкротства характеризуется большим количеством подходов и инструментов ее проведения.

Диагностика банкротства позволяет оценить кризисные

факторы финансового развития и спрогнозировать возможность банкротства хозяйствующего субъекта задолго до проявления его явных признаков. В зависимости от целей и методов осуществления диагностика банкротства организации подразделяется на: экспресс-диагностику и фундаментальную диагностику банкротства, которые позволяют оценить ее финансовое положение и конкретизировать формы и методы предстоящего его финансового оздоровления.

Началом антикризисного управления на предприятии является выявление ранних признаков кризиса, и идентификация финансового состояния предприятия: нормальное, предкризисное, кризисное. Традиционный финансовый анализ в цикле управления предприятием дополняется мониторингом выбранных показателей, изменение которых позволяет выявить ранние признаки наступающей кризиса и провести его диагностику. В зависимости от степени изменения показателей относительно их нормативных значений по различным моделям идентифицируется финансовое состояние предприятия и вычисляются вероятности банкротства. Результат идентификации финансового состояния предприятия достаточно важен, поскольку он дает не только обобщенную оценку текущего состояния предприятия, но и обуславливает принятие управленческих решений в планировании, организации и мотивации.

Нормальном финансовом состоянии идентифицируется как состояние, при котором не нарушены основные экономические законы производства, а экономические показатели не выходят за границы планово-нормативных значений. Развитие предприятия соответствует стратегиям роста или стабильности. Планирование, организация и мотивация выполняются по традиционным схемам управления по использованию превентивных мер, направленных на устранение выявленных одиночных отклонений. Цель превентивных мер - придания управлению предприятием антикризисного характера, для предотвращения возможного перехода предприятия к предкризисному финансовому состоянию, которое характеризуется проявлением проблем в различных областях деятельности

предприятия и ухудшением отдельных экономических показателей. При идентификации предкризисного финансового состояния планирования, организация и мотивация направлены на реализацию мер финансовой стабилизации предприятия. В основе этих мер лежит устранение неплатежеспособности, которое использует принцип «отсечения лишнего» и меры по восстановлению финансовой устойчивости, в числе которых оптимизация структуры капитала, активов, денежных источников, инвестиций [103].

Предприятие в предкризисном финансовом состоянии находится как в предельной области между стратегиями роста или стабильности и стратегией сокращения. Цель антикризисного управления в этом случае - вернуться к нормальному финансовому состоянию (максимум) или остаться в предкризисном финансовом состоянии (минимум). Механизм антикризисного управления предприятия представлен на рис. 3.12.

Кризисное финансовое состояние предприятия - это состояние, при котором произошло нарушение финансовой устойчивости, которое не позволяет выполнять нормальную хозяйственную деятельность и имеет место длительная неплатежеспособность предприятия, обусловленная низкой ликвидностью его активов.

Такое положение предприятия может соответствовать его развитию по стратегии сокращения. При этом текущие значения экономических показателей ухудшаются относительно своих предельных значений. При идентификации кризисного финансового состояния в менеджменте используют мероприятия санации, в числе которых реструктуризация задолженности, экономия постоянных оперативных расходов, особая работа с заказчиками и поставщиками, санация кадрового потенциала, санация инвестиционного потенциала, реорганизация предприятия и другие мероприятия.

Такое положение предприятия может соответствовать его развитию по стратегии сокращения. При этом текущие значения экономических показателей ухудшаются относительно своих предельных значений.



Рис. 3.12 Механизм антикризисного управления предприятия

При идентификации кризисного финансового состояния в менеджменте используют мероприятия санации, в числе которых реструктуризация задолженности, экономия постоянных

оперативных расходов, особая работа с заказчиками и поставщиками, санация кадрового потенциала, санация инвестиционного потенциала, реорганизация предприятия и другие мероприятия.

Цель антикризисного управления предприятием в кризисном состоянии - вернуть его к предкризисного состояния (программа максимум) или остаться в кризисном финансовом состоянии, не доводя предприятие до банкротства (программа минимум).

Дальнейшее развитие кризиса при наличии юридических оснований переводит предприятие в категорию несостоятельных с проведением судебных процедур банкротства, в числе которых выявление фактического способности (фиктивного банкротства) предприятия, надзор, финансовое оздоровление, которое включает известные меры санации: внешнее управление и мировое соглашение.

Цель антикризисного управления предприятия при проведении этих процедур - восстановление платежеспособности предприятия-должника. При отрицательном результате этих процедур предприятие юридически признается банкротом с открытием конкурсного производства и ликвидацией предприятия.

Механизм антикризисного управления предприятия позволяет в общем виде представить основное содержание, последовательность и взаимосвязь важнейших элементов антикризисного управления. В упрощенном виде технология антикризисного управления включает две группы специфических этапов. В первую группу входят мониторинг, диагностика и идентификация финансового состояния по выбранным экономическим показателям - индикаторами безопасности. Вторая группа элементов включает планирование, организацию и мотивацию антикризисных мер, специфических для идентифицированных финансовых состояний. Идентификация финансового состояния предприятия производится в результате мониторинга и диагностики выбранных индикаторов безопасности, по которым можно классифицировать финансовое состояние предприятия по количеству набранных баллов, согласно



фактическому значению финансовых коэффициентов, рассчитанных по данным бухгалтерской отчетности.

Модель идентификации финансового состояния предприятия базируется на признаках изменения направления динамики 4-х базовых показателей: коэффициента текущей ликвидности Ктл, доли собственных оборотных средств Дсос, рентабельности капитала ROA и коэффициента оборачиваемости капитала Коб.

Показатели охватывают основные стороны деятельности предприятия (ликвидность, финансовую устойчивость, прибыльность - эффективность использования капитала и оборачиваемость - интенсивность использования капитала) и не дублируют друг друга.

Показатели являются лидирующими в своей группе и характеризуют одинаковую направленность динамики показателей этой группы. Их выбор сделан на основании экспериментального исследования тесноты корреляционных связей показателей группы и исключает использование дублирующих показателей в группе [104].

Проводя мониторинг этих показателей даже за один отчетный период (на начало и конец) можно идентифицировать финансовое состояние предприятия по следующей модели (табл. 3.12).

Идентификация финансового состояния предприятия позволяет оценить его состояние и предложить меры антикризисного управления, например, меры финансовой стабилизации.

Функциональная модель системы антикризисного управления финансами предприятия в стратегическом плане представляет собой систему антикризисных мер, направленных на поддержание достигнутого финансового равновесия предприятия и обновления потенциала финансового успеха. Этот подход базируется на использовании модели длительного экономического роста, обеспечено основными параметрами его финансовой стратегии.

Цель этого этапа антикризисного управления (получение финансовой стабилизации) считается достигнутой, если в результате ускорения темпов устойчивого экономического роста предприятия произошло восстановление его потенциала финансового успеха и

обеспечивается рост его рыночной стоимости в долгосрочной перспективе.

Таблица 3.12

Модель идентификации финансового состояния предприятия

Индикаторы безопасности и их нормативы	Финансовое состояние предприятия		
	нормальное	предкризисное	кризисное
1. Коэффициент текущей ликвидности $K_{тл} > 1 \div 2$ . 2. Доля собственных оборотных средств в покрытии запасов $Д_{сос} \geq 1,0$ . 3. Рентабельность капитала $ROA > 0$ . 4. Коэффициент оборачиваемости капитала $К_{об}$ .	Текущие значения всех индикаторов безопасности находятся выше своих допустимых значений и имеют положительную или стабильную динамику за отчетный и предшествующий периоды: $K_{тл1} > K_{тл0} > 1 - 2$ ; $(Д_{сос1} > Д_{сос0}) \geq 1$ ; $(ROA_1 > ROA_0) > 0$ ; $К_{об1} > К_{об0}$ .	Текущие значения части или всех индикаторов безопасности находятся выше своих допустимых значений. Все или часть индикаторов безопасности имеют отрицательную динамику за отчетный и предшествующий периоды.	Текущие значения всех индикаторов безопасности находятся ниже своих допустимых значений и имеют отрицательную динамику за отчетный и предшествующий периоды: $K_{тл1} < K_{тл0} < 1$ ; $(Д_{сос1} < Д_{сос0}) < 1$ ; $(ROA_1 > ROA_0) > 0$ ; $К_{об1} < К_{об0}$ .

Таким образом, элементы функциональной модели системы антикризисного управления финансами предприятия могут иметь как защитный, так и наступательный характер. Их использование позволяет предприятию в кризисных условиях не только решить проблему выживания, но и реализовать перспективу устойчивого роста.

Главной целью деятельности предприятия является не производство, а получение прибыли. И предприятие можно назвать успешным не тогда, когда оно производит много продукции, а тогда, когда оно производит такую продукцию, которая находит спрос на рынке, то есть такую, которая продается, и в конечном итоге, предприятие получает прибыль.

Прежде чем начинать на предприятии изменения, которые имеют своей целью обеспечение его эффективного функционирования, развития и выхода из кризиса, необходимо определить и проанализировать причины того, как предприятие

оказалось в кризисном положении, почему предприятие работает неэффективно.

Опыт отечественных предприятий Донецкой Народной Республики свидетельствует, что успешно работают лишь те предприятия, которые осуществили определенные изменения: скорректировали стратегию, переориентировались на выпуск тех товарных групп, которые находят свой спрос на рынке, осуществили некоторые структурные превращения, изменили систему управления.

Прежде всего, необходимо выделить объективные причины кризиса, которые являются внешними, независимыми, на которые предприятие не может повлиять, но на которые может должным образом отреагировать, учесть в своей деятельности и пытаться уменьшить негативные последствия; и причины внутренние, которые зависят от предприятия, на которые можно повлиять. Именно ликвидация внутренних причин, кризисных факторов, может положительно повлиять на дальнейшую деятельность предприятия [105].

К внешним причинам кризиса (тех, которые не зависят от предприятия) можно отнести:

общее кризисное положение экономики – снижения уровня доходов населения и предприятий, которые являются потребителями продукции, их неплатежеспособность, которая является причиной снижения спроса, инвестиционной активности, кризиса неплатежей;

значительное налоговое давление, отсутствие налоговых льгот, которые способствовали бы инвестиционной активности предприятий.

Среди внутренних причин кризиса предприятия можно выделить следующие:

зависимость от внешнего финансирования; невозможности предприятия обеспечить гибкость в использовании собственных средств предприятия;

низкий уровень показателей рентабельности.

Зависимость от внешних источников предприятия не является залогом его дальнейшего банкротства.

Экономическим показателем признаков текущей платежеспособности (Тп) является разница между суммой имеющихся у предприятия денежных средств, их эквивалентов и других высоколиквидных активов, и его текущих обязательств [92]:

$$ТП = А1030 + А1035 + А1160 + А1165 - П1695, \quad (5)$$

где, А1030, А1035, А1160, А1165 – соответствующие строки актива баланса;

П1695 – итог IV раздела пассива баланса.

Отрицательный результат отмеченных статей баланса свидетельствует о текущей неплатежеспособности субъекта предпринимательской деятельности.

Таким образом, достижение финансовой стабилизации является возможным, если устранить текущую неплатежеспособность хозяйствующего субъекта.

В то же время, чтобы выбрать соответствующее направление оперативного механизма, надо определить характер неплатежеспособности предприятия, индикатором которого служит коэффициент чистой текущей платежеспособности [106].

$$КЧТП = \frac{ОА - ОАн}{КФО - КФОво}, \quad (2)$$

где, КЧТП - коэффициент чистой текущей платежеспособности;

ОА - сумма всех оборотных активов;

ОАн - сумма неликвидных оборотных активов;

КФО - сумма всех краткосрочных финансовых обязательств;

КФОво - сумма внутренних текущих обязательств, погашение которых может быть отсрочено до завершения финансовой стабилизации.

Алгоритм выбора напрямую оперативного механизма приведен на рис. 3.11.

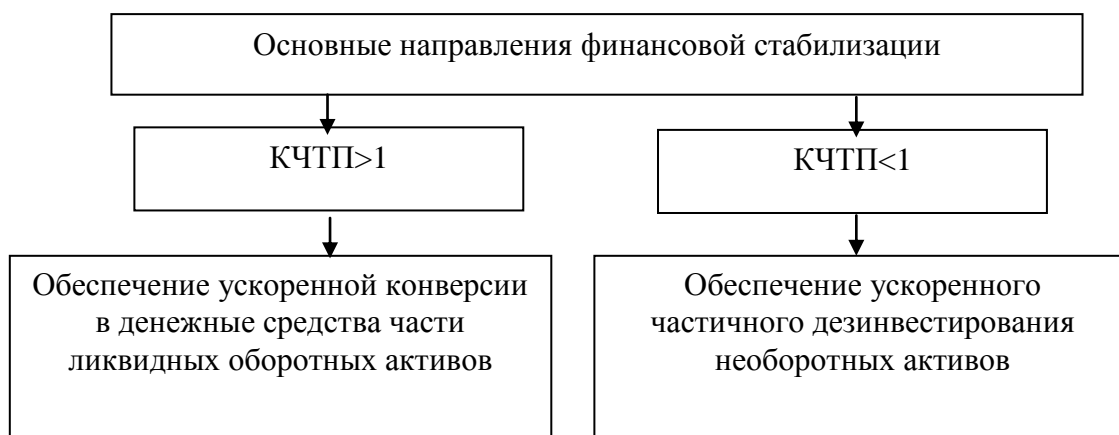


Рис. 3.11. Алгоритм выбора направления финансовой стабилизации в зависимости от значения коэффициента чистой текущей платежеспособности [106]

Таким образом, для обеспечения текущей платежеспособности предприятию необходимо проведение постоянного контроля за расходами и результатами хозяйственной деятельности, а именно введение ежедневной/ еженедельной/ ежемесячной отчетности подразделений по статьям и размерам расходов подразделения и полученным результатам, которые выражаются в денежной форме.

Для анализа отчетов может быть создано отдельное подразделение, но лучшим является использование отдельных консультантов: специалистов по финансовому менеджменту, материальному снабжению, технолога, который бы определял целесообразность расходов, возможность их уменьшения или избегания.

Определяют возможности увеличения результата:

повышения производительности,

повышения прибыльности,

дополнительные источники получения прибыли.

Результатом анализа должны быть четкие рекомендации, относительно улучшения финансового состояния предприятия:

снижение расходов несвязанных с производством объектов (или их закрытие);

снижение запасов материалов и незавершенного производства; ликвидация (продажа) товарных запасов (возможная продажа по себестоимости или ниже себестоимость для высвобождения средств);

постоянное определение запасов по количеству их использования;

ликвидация (продажа запасов), использование которых не планируется в ближайшее время [107].

Следующим шагом должна стать выработка эффективной стратегии использования дебиторской и кредиторской задолженностей. При заключении договоров необходимо даты платежей назначать таким образом, чтобы оплата дебиторской задолженности происходила раньше, чем кредиторской.

На третьем этапе выхода из кризисной ситуации предприятию должно усовершенствовать систему управления предприятием.

Необходимо изучить спрос и предложение рынков сбыта и формирования на этой основе оптимального ассортимента и структуры производства продукции.

Для увеличения объема товарооборота предприятие может осуществить следующие мероприятия:

улучшить работу отдела сбыта и создать отдел маркетинга, который занимался бы анализом рынка с целью создания новых товаров и развития существующих товаров, анализировал причины успеха и неудачи товаров предприятия на рынке ДНР;

стимулирование продажи путем популяризации фирмы (участие в выставках, акции по рассылке, целенаправленная реклама);

определение рынков и целевых сегментов, их анализ.

Предприятие определяет для себя: на какую именно целевую группу потребителей оно работает, определяет емкость спроса этой группы, потребности этой группы, которые удовлетворяются товарами предприятия и те, что можно удовлетворить путем

разработки новых товаров. Диверсификация, расширение товарного ассортимента предприятия должно осуществляться в пределах удовлетворения потребностей именно этой целевой группы.

Одним из эффективных методов обновления материально-технической базы предприятия есть лизинг, который не требует полной одноразовой оплаты имущества, которое арендуется, и служит одним из видов инвестирования. Использование ускоренной амортизации по лизинговым операциям позволяет оперативно обновлять оборудование и вести техническое перевооружение производства. Также, одним из вариантов есть изменение технологии производства, улучшение использования основных фондов и производственных мощностей и так далее

Распознавание и предвидение кризисных ситуаций сегодня в связи с большой сложностью управления увеличивающимися масштабами производственной деятельности должны быть поставлены на профессиональную основу. Преодоление кризисов зависит от методики анализа кризисных ситуаций и наличия специалистов в области антикризисного управления.

Таким образом, мероприятия антикризисного управления для предприятий Донецкой Народной Республики должны базироваться на ликвидации основных причин, которые привели к кризису. Первоочередным заданием предприятия должно стать уменьшение суммы текущих обязательств.

Следующим этапом является усовершенствование менеджмента предприятия, которое включает разнообразные методы относительно увеличения товарооборота и эффективности работы персонала, а также обновления основных средств, которое возможно за счет лизинга. Внедрение данных мероприятий позволит предприятию в первые годы уменьшить сумму обязательств, а в дальнейшем увеличить прибыль.

### Литература к разделу:

1. Азаренкова Г.М. Финансы предприятий: учебное пособие/ Г.М. Азаренкова Т.М. Журавль, Г.М. Михайленко. - К.: Знание-Пресс, 2009. - №3 – С 43-62.
2. Белотелова Н.А. Деньги. Кредит. Банки/ Н.А. Белотелова, Ж.А. Белотелова – Дашков и Ко, 2013- С. 52-67.
3. Буров В.Ю. Основы предпринимательства: учебное пособие / В.Ю.Буров. – Чита., 2013.–157с.
4. Буянов В.П. Специфика формирования системы малого предпринимательства в Российской Федерации/ В.П. Буянов, Московская академия экономики и права, 2006. - 52с.
5. Валигурский Д.И. Организация предпринимательской деятельности: учебник/ Д.И. Валигурский – Дашков и Ко, 2013. – 61с.
6. Виленский А.В. Малый и средний бизнес в крупном мегаполисе/ А.В. Виленский. - Издательский дом Международного университета в Москве, 2012. – С. 57-58.
7. Герчикова И.Н. Менеджмент/ И.Н. Герчикова - М.: 2010. - №4-124с.
8. Гэлбрейт Дж.К. Экономические теории и цели общества. Пер. сангл/ Гэлбрейт Дж.К. - М.: 1976. - 258 с.
9. Давыдова Л.В. Малое предпринимательство в реформируемой экономике / Л.В. Давыдова // Финансы и кредит. – 2007. - 207с.
10. Додонова И.В. Основы предпринимательской деятельности: учебное пособие/ И.В. Додонова, С.М. Мартыщевская - Ставрополь, 2010. – с.106.
11. Филиппова Ю.А. Оценка финансовой устойчивости предприятия / Ю.А. Филиппова // Научные ведомости Белгородского государственного университета. – 2015. – 230 с.
12. Крылова Е.Б. Трансформация занятости в условиях развития малого предпринимательства: науч. биография/ Е.Б. Крылова, 2009.
13. Лапуста М.Г. Предпринимательство: учебник для высш. учеб.заведений / М. Г.Лапуста. - М. : ИНФРА - М, 2012. –42с.
14. Муравьев А.И. Малый бизнес: экономика, организация,



финансы: учебное пособие для вузов/ А.И. Муравьев, А.М. Игнатъев, А.Б. Крутик. – СПб: ИД Бизнес-пресса, 2006. - №4 – 193с.

15. Федосова В.М. Теория финансов: учеб.пособие/ В.М. Федосова. – К.: Центр учебной литературы, 2010.

16. Широков Б.М. Малый бизнес: финансовая среда предпринимательства: учебно-методическое пособие/ Б.М. Широков – М.: Финансы и статистика, 2007. – 179с.

17. Автономова В.С. и др. Теория экономического/Автономова В.С. и др. - М.: Прогресс, 1982. – 455 с.

18. Дорофієнко В.В. Актуальні проблеми регіонального розвитку в сучасних умовах / Дорофієнко В.В., Бегункова Т.М. // Прометей: регіональний збірник наукових праць з економіки / ДонДУУ; ІЕП НАН України. – Донецьк: Юго-Восток, 2014 р. – Вип. 2(44). – С. 60-64.

19. Бочаров В.В. Инвестиции: учебник/ В.В. Бочаров. – СПб.: Питер, 2009. – 384 с.

20. Валдайцев С.В. Оценка бизнеса и инновации/ Валдайцев С.В. - М.: Филинь, 2003. 336 с.

21. Гольдштейн Г.Я. Стратегический инновационный менеджмент: тенденции, технологии, практика [Электронный ресурс]/ Гольдштейн Г.Я. Режим доступа: <http://www.aup.ru/books/m78/>

22. Деева А.И. – Инвестиции/ Деева А.И. - М: «ЭКЗАМЕН», 2004. - 205с.

23. Дорофеев В.Д. Инновационный менеджмент: учеб. пособие/ Дорофеев В.Д., Дресвянников В.А. – Пенза,2003 -189 с. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.aup.ru/books/m892/>

24. Инновационный менеджмент: учеб пособие/под ред. В.М. Аньшина, А.А. Дагаева. – М.: Дело, 2003. – 528 с.

25. Степанчук С.С. Формирование финансового капитала субъектов хозяйствования в экономике государства / С.С. Степанчук // Методологические и организационные аспекты функционирования и развития финансовой системы: новые вызовы, практика, инноватика: Международная научно-практическая конференция

профессорско-преподавательского состава: тезисы докл., 04 ноября, г. Донецк. – Донецк: ДонГУУ, 2015. – 460 с.

26. Меркулов Я.С. Инвестиции: учебное пособие / Я.С. Меркулов. - М.: ИНФРА-М, 2010. – 420 с.

27. Селютина Л.Г. Управление инновационно-инвестиционными процессами/Селютина Л.Г., Песоцкая Е.В. СПб.: Изд-во СПбГИЭУ, 2011. 227 с.

28. Современные проблемы управления инвестиционной деятельностью предприятия [Электронный ресурс]/ Токарева И.В. Режим доступа: <http://cyberleninka.ru/article/n/sovremennyye-problemy-upravleniya-investitsionnoy-deyatelnostyu-predpriyatiy>

29. Ободец Р.В. Методические подходы по созданию инновационных структур на территории СНГ / Р. В. Ободец // Вісник Національного університету "Львівська політехніка". Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку. – 2013. - № 778. – С. 245-252. – Режим доступа: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/VNULPM\\_2013\\_778\\_37](http://nbuv.gov.ua/UJRN/VNULPM_2013_778_37)

30. Степура В.В. Концептуальные основы интегрированного финансового планирования / В.В. Степура // Вестник Финансы, банки, инвестиции. - 2013. - № 3. - С. 32-37.

31. Степура В.В. Совершенствование методического инструментария финансового планирования / В.В. Степура // Вестник Восточнoукраинского национального университета имени Владимира Даля. - 2014. - № 1. - С. 138-144.

32. Сытник Г.В. Генезис и современная парадигма финансового планирования / Г.В. Сытник // Актуальные проблемы экономики. - 2012. - № 7. - С. 33-48.

33. Волощенко Л.М. Финансовое планирование деятельности предприятия как один из факторов финансово-экономического развития региона / Л.М. Волощенко // Финансы, учёт, аудит: сб. науч. трудов ДонГУУ. Специальный выпуск. – Донецк: 2015. – с. 342

34. Ястребова А.В. Методика финансового планирования и прогнозирования на предприятии / А.В. Ястребова // Инвестиции:

практика и опыт. - 2012. - № 1. - С. 75-78.

35. Основные направления развития угольной промышленности с учётом потребности в угольном топливе / [Амоша А.И., Рассуждай Л.Н., Ященко Ю.П. и др.] – Донецк: ИЭП НАН. – 2013. – 114 с.

36. Пшеничная В.П. Экономическая сущность и проблемы оценки капитальных вложений / В.П. Пшеничная // XVII международная научная конференция студентов и молодых ученых «Финансовый и банковский менеджмент: опыт и проблемы» ДонНУДонецк: 2015.

37. Современное состояние и тенденции развития мирового топливно-энергетического комплекса / Е.Ж. Назарбаев // Analytic – Режим доступа до журн.: <http://www.kisi.kz>.

38. Прогноз развития мировой энергетики до 2025 года. Потребление угля по регионам и странам мира / Зарубежные новости. Выпуск № 20 - 21, 2008.

39. Саляев А. Жизнь без угля / А. Саляев // Уголь. – 2013. – №3 – С.12 –15.

40. Кравцова О.М. Роль инноваций в реструктуризационных процессах на предприятиях угольной отрасли / О.М. Кравцова // Наукові праці Донецького національного технічного університету – Дон.: ДонНТУ. – 2005. – Вип. 80 – С. 125 – 133.

41. Амоша О.І. Актуальні проблеми розвитку вугільної промисловості України / О.І. Амоша // Економіка України. – 2006. – №12. – С. 4 – 11.

42. Данилишин Б.М. Інвестиційна політика в Україні / Б.М. Данилишин, М.Х. Корецький, О.І. Дацій. – Дон.: «Юго-Восток, ЛТД», 2009. – 292 с.

43. Энциклопедия по охране и безопасности труда МОТ. – Режим доступа: <http://www.base.safework.ru/iloenc>.

44. Шульга Ю.И. Промышленная безопасность: ССБТ: [Справочное пособие. В трёх книгах] / Ю.И. Шульга, Д.В. Зеркалов. – К.: Основа, 2009. – 426 с.

45. Арчикова Я.О. Финансовое планирование деятельности предприятия как один из факторов Финансово-экономического развития региона / Я.О. Арчикова // Финансы, учёт, аудит: сб. науч. трудов ДонГУУ. Специальный выпуск. – Донецк: 2015. – с. 342.
46. Лесик Л.С. Механізм інвестиційного забезпечення технічного переозброєння вугільної промисловості: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. “Економіка промисловості” / Л.С. Лесик. – Донецьк. – 2013. – 20 с.
47. Развитие угольной промышленности в контексте энергетической стратегии Украины / [Амоша А.И., Яценко Ю.П., Чиликин А.И. и др.]. – Дон.: ИЭП НАН Украины, 2009. – 238 с.
48. Трифонова О.В. Визначення інвестиційної пріоритетності вугільних шахт / О.В. Трифонова // Економіка: проблеми теорії та практики. – Дніпропетровськ: ДНУ. – 2009. – Вип. 222. – Том IV. – 836-842 с.
49. Драчева Е.Л. Инструменты государственного антикризисного управления в банковском секторе / Е.Л. Драчева // Менеджмент в России и за рубежом. – 2011. – №5. – С. 118–124.
50. Бараненко С.П. Факторы финансовой устойчивости компании / С.П. Бараненко, В.С. Михель // Электронный научный журнал «Экономика и финансы организаций и государства». – 2011. - №2 (том 2). – С.11-15
51. Батьковский А.М. Методологические проблемы совершенствования анализа финансовой устойчивости предприятия радиоэлектронной промышленности / А.М. Батьковский // Экономика, предпринимательство и право. – 2011. – № 1 (1). – С. 30-44.
52. Абалкин Л.И. Коммутативные методы управления риском / Л.И. Абалкин // учеб. пособ. - К.: КНЭУ, 2012. – 282 с.
53. Бабенко В.Г. Страхование финансовых рисков, как механизм предоставления гарантий предпринимательской деятельности / В.Г. Бабенко. - М.: Знание, 2012. - 98 с.
54. Бердар М.М. Управление финансовыми рисками [Электронный

ресурс]: - Режим доступа: - <http://www.vuzlib.org/fdsg/2.htm>

55. Бланк И.А. Управление финансовыми рисками предприятия / И.А. Бланк К.: Ника-Центр. Эльга. - 2013. – 148 с.
56. Бородина Е.И. Финансы предприятия / Е.И. Бородина // Финансы Украины - К.: Альтпрес, 2012. – 274 с.
57. Витлинский В.В. Анализ, моделирование и управление экономическим риском /В.В. Витлинский // учеб. Пособие. - М.: Экономика, 2010. – 292 с.
58. Внукова Н.М. Страхование: теория и практика / Н.М. Внукова // учеб. пособие. - Х.: Изд-во "Бурун Книга", 2014. – 377 с.
59. Глущенко А.С. Финансы / А.С. Глущенко // учеб. Пособие. - Х.: ХНУ имени В. Н. Каразина, 2013. – 190 с.
60. Говорушко Т.А. Страховые Услуги / Т.А. Говорушко // учеб. пособие. - К.: Центр учеб. лит-ры, 2012. – 400 с.
61. Иванилов А.С. Экономика предприятия [Электронный ресурс]: - Режим доступа: -<http://pidruchniki.ws/15931106/>
62. Клапкив М.С. Страхование финансовых рисков / М.С. Клапкив. - К.: Экономическая мысль: Карт-бланш, 2012. – 575 с.
63. Криклий О.А. Управление риском предприятия / О.А. Криклий. - М.: Экономика, 2012. – 86 с.
64. Масалитина В.В. Движение денежных средств в системе управления финансовыми рисками / В.В. Масалитина. - К.: КНЭУ, 2010. - 566 с.
65. Пикус Р.В. Управление финансовыми рисками / Р.В. Пикус // учеб. пособие. - М.: Знание, 2011. – 598 с.
66. Сутормина В.М. Финансы зарубежных корпораций / В.М. Сутормина. - М.: Финансы и статистика, 2013. – 566 с.
67. Харрод Р.Ф. Теория и практика управления финансовыми рисками / Р.Ф. Харрод. - М.: Гелиос АРВ, 2012. – 160 с.
68. Штефан М.А. Сущность понятия риск и его классификация / М.А. Штефан // Инвестиции: практика и опыт. - 2011. - №6. - С. 45-47.
69. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента. Т.2 / И.А. Бланк.

– К.: Ника-Центр, 1999. – 512 с.

70. Бланк И.А. Управление финансовыми рисками / И.А. Бланк. – К.: Ника-Центр, 2005. – 600 с.

71. Некрасов А. Управління фінансовими ризиками в Україні в сучасних умовах / А. Некрасов, В. Пастухов //Економічний простір. – 2013. – Вип. 16 (125). – С. 112 – 121.

72. Захарова Н. Механізм управління фінансовими ризиками аграрних підприємств / Н. Захарова // Вісник СНАУ. – 2014. – Вип. 6/2. – С. 164-167.

73. Лашенко О.Ю. управління фінансовою стійкістю підприємства [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [file:///localhost/C:/Users/2EEA~1/AppData/Local/Temp/Rar\\$DI26.680/Фінансова%20стійкістьє.mht](file:///localhost/C:/Users/2EEA~1/AppData/Local/Temp/Rar$DI26.680/Фінансова%20стійкістьє.mht)

74. Львова Н.А. Финансовый анализ неплатежеспособных предприятий: роль бухгалтерской и налоговой отчетности / Н.А. Львова // Финансовая аналитика: проблемы и решения. – 2015. - №18. – С. 19-28.

75. Макарьян Э.А. Финансовый анализ: Учебное пособие. / Э.А. Макарьян, Г.П. Герасименко, С.С. Макарьян - М. : ИД ФБК\_ПРЕСС, 2003. - С.48

76. Михаліцька Н.Я. Механізми визначення ознак та ймовірності банкрутства підприємств / Н.Я. Михаліцька [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.academy.gov.ua/ej/ej2/txts/soc/05mnjjbp.pdf>

77. Павлов К.В. Финансово-регуляторные режимы стимулирования экономического развития [Текст] / Национальные интересы: приоритеты и безопасность - 2012. – № 42. - С .51-63.

78. Савицкая Г. В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: учеб. пособие / Г. В. Савицкая. – 7-е изд., испр. – Мн.: Новое издание, 2002. – 704 с.

79. Сердюк-Копчекчи Ю.В. Особенности управления финансовым потенциалом промышленного предприятия / Ю.В. Сердюк-Копчекчи

// Вісник Донецького університету, «Економіка і право». – 2007. – № 1. – С.415-423.

80. Сердюк-Копчекчі Ю.В. Механізм управління фінансовим потенціалом промислових підприємств: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.00.08 – «Гроші, фінанси і кредит» / Ю.В. Сердюк-Копчекчі. – Донецьк, 2008. – 20 с.

81. Филимонов В.Г. Финансовый менеджмент: учебник/ под ред. Е.С. Стояновой. – М.: Изд-во «Перспектива», 2014 – 312 с.

82. Объем выполненных строительных работ по видам строительной продукции [Электронный ресурс] – Режим доступа: [http://ifstat.gov.ua/EX\\_IN/IB25.HTM](http://ifstat.gov.ua/EX_IN/IB25.HTM)

83. Обсяг виконаних будівельних робіт в Україні [Електронний ресурс] – Режим доступа: <http://news.finance.ua/ua/news/-/365591/ulystopadi-spovilnylosya-radinnya-obsyagiv-vykonanyh-budivelnih-robot-v-ukrayini>

84. Гринева В.М. Финансы предприятий: учеб. пособие / В.М. Гринева, В.А. Коюда; 2-е изд., Пер. и доп. - М.: Знание-Пресс, 2014. - 424 с.

85. Елецких С.Я. Совершенствование процесса управления финансово устойчивым развитием промышленного предприятия / С.Я. Елецких // Экономика промышленности. - 2014. - №3-4 (59-60). – 126 с.

86. Измайлова К.В. Современные технологии финансового анализа / К.В. Измайлова. - К.: МАУП, 2013. - 148 с.

87. Иртышева И.А. Финансово-кредитное обеспечение аграрного сектора: вопросы теории и практики: монография / И.А. Иртышева, М.И. Стегней. - Дизайн и полиграфия. - Николаев, 2013. - 195 с.

88. Колчина Н.В. Финансы организаций (предприятий): учебник для ВУЗов. - 3-е изд., Пер. и доп. / Н.В. Колчина, Г.Б. Поляк, Л. Бурмистрова и др. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2014. - 368 с.

89. Крейнина М.Н. Финансовое состояние предприятия. Методы оценки / М.Н. Крейнина. - М.: ИКЦ «ДИС», 2012. - 224 с.

90. Леонтьев В.Е. Финансовый менеджмент: учеб. / Леонтьев В.Е., Бочаров В.В., Радковская Н.П. - М.: «ООО «Изд-во Элит», 2013. - 560 с.
91. Обущак Т.А. Сущность финансового состояния предприятия / Т.А. Обущак // Актуальные проблемы экономики. - 2013. - № 9. - 188 с.
92. Павленко А.И. Совершенствование механизма оценки финансового состояния предприятия / А.И. Павленко // Научно-производственный журнал "Бизнес-навигатор". - 2013. - № 2 (19). - 226 с.
93. Рудницкая О.М. Применение методов финансового менеджмента как инструмента эффективного управления предприятием О.М. Рудницкая, С.М. Пигаль // Вестник НЛТУ Украины. - 2014. - № 10. – 346 с.
94. Савицкая Г.В. Экономический анализ деятельности предприятия / Г.В. Савицкая. - М.: Знание, 2012. - 668 с.
95. Свекла П.Ю. Финансово-экономический анализ: Учебник для студентов вузов / Т.Ю. Свекла, М.В. Римар, М.Т. Бец и др. // - М.: ИД "Профессионал", 2014. - 520 с.
96. Статистична інформація [Електронний ресурс] / Державний комітет статистики України. – Режим доступа: <http://www.ukrstat.gov.ua/>
97. Штангерт А.М. Антикризове управління підприємством: Підручник / А. М. Штангерт – Львів: Українська академія друкарства. – 2008. – 396 с.
98. Азаренкова Г.М. Финансы предприятий: учебное пособие/ Г.М. Азаренкова Т.М. Журавль, Г.М. Михайленко. - К.: Знание-Пресс, 2009. - №3 – С 43-62.
99. Белотелова Н.А. Деньги. Кредит. Банки/ Н.А. Белотелова, Ж.А. Белотелова – Дашков и Ко, 2013- С. 52-67.
100. Буров В.Ю. Основы предпринимательства: учебное пособие / В.Ю.Буров. – Чита., 2013.–157с.



101. Буянов В.П. Специфика формирования системы малого предпринимательства в Российской Федерации/ В.П. Буянов, Московская академия экономики и права, 2006. - 52с.
102. Валигурский Д.И. Организация предпринимательской деятельности: учебник/ Д.И. Валигурский – Дашков и Ко, 2013. – 61с.
103. Виленский А.В. Малый и средний бизнес в крупном мегаполисе/ А.В. Виленский. - Издательский дом Международного университета в Москве, 2012. – С. 57-58.
104. Герчикова И.Н. Менеджмент/ И.Н. Герчикова - М.: 2010. - №4-124с.
105. Гэлбрейт Дж. К. Экономические теории и цели общества. Пер. сангл/ Гэлбрейт Дж. К. - М.: 1976.- 258 с.
106. Давыдова Л.В. Малое предпринимательство в реформируемой экономике / Л.В. Давыдова // Финансы и кредит. – 2007. - 207с.

## **ЗАКЛЮЧЕНИЕ:**

Проблемы аккумуляции и размещения финансовых ресурсов, осуществляемые в системе управления финансами страны и субъектов предпринимательства, непосредственно связаны с функционированием финансовых рынков.

Развитие финансовых рынков и наличие на них эффективно действующих финансово-кредитных институтов стало в последние десятилетия ключевой предпосылкой для успешного функционирования экономики в целом. Но при этом, по мнению большинства исследователей, пока еще не достигнуты системные целостность и пропорциональность в развитии этих важнейших составляющих финансовой системы. Именно финансовые рынки определяют условия для развития финансового посредничества и таким образом удовлетворяют потребности бизнеса в финансовых средствах и способствуют ускорению инвестиционных процессов.

Поэтому исследование методологических основ и принципов управления финансовым рынком является достаточно проблематичным и актуальным направлением.

Логика исследования процессов аккумуляции и размещения финансовых ресурсов заключается в эволюционном движении процесса научного познания от концептуально-методологического уровня исследования сущности финансовой архитектуры к системно-функциональному уровню, обеспечивающему исследование особенностей, возникающих под влиянием ряда объективных и субъективных факторов и процессов регионализации, далее — к функционально-методическому уровню, в рамках которого определяется методический инструментарий анализа стратегий развития национальных финансовых систем в условиях институционального преобразования финансовой архитектуры.

Решение этой задачи осложняется, поскольку необходимо учитывать наличие разных, порой диаметрально противоположных

интересов участников финансового рынка, значимых рисков выполнения финансовых обязательств и т. п.

В монографии, на основе обобщения теории и практики управления финансовыми рынками охарактеризованы особенности функционирования международных финансовых институтов. Раскрыты особенности государственное управление инвестиционными процессами на финансовых рынках, выделен методический инструментарий финансирования инвестиционных процессов, обоснована роль финансовых посредников в финансировании инновационного развития экономики и особенности функционирования международных финансовых институтов. Определены ключевые направления в институциональных преобразованиях региональных финансовых рынков.

Отдельным направлением исследования выступили вопросы формирования финансового инструментария инновационно-инвестиционной деятельности и управления финансовыми рисками. В работах обсуждаются проблемы совершенствования механизма управления инновационно-инвестиционным развитием и активизации инновационной деятельности предприятий. Рассмотрены как теоретические, так и практические аспекты финансового обеспечения инновационных проектов. Отмечаются проблемы исследования механизмов управления и современные инструменты исследования финансовых рисков.

Вместе с тем, представленная коллективная монография не претендует на всеобъемлющее исследование совокупности финансовых механизмов и экономических технологий, инструментов, методов или же способов, которые в действительности используются или могут быть использованы для преодоления современного, более чем сложного этапа развития ДНР, выхода её на новые экономические уровни и обеспечения экономического роста в будущем. Однако, рассмотренный круг вопросов, позволит, по мнению авторов, оптимизировать хозяйственную деятельность воссоздания финансовых ресурсов в республике.

Научное издание

**СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ТЕОРЕТИЧЕСКИХ ОСНОВ  
ФИНАНСОВОГО УПРАВЛЕНИЯ ЭКОНОМИКОЙ**

Монография  
(на русском языке)

По общей редакцией доц. Л.М. Волощенко