

Апарова О.В., к.е.н., доц.

Державний університет
телекомунікацій

Кудринська Ж.В., к.е.н., доц.

Національний авіаційний
університет

ФОРМУВАННЯ ПОРТФЕЛЯ ІНВЕСТИЦІЙ ДЛЯ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ІННОВАЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ВІТЧИЗНЯНИХ ТЕЛЕКОМУНІКАЦІЙНИХ ПІДПРИЄМСТВ

В статті обґрунтовано важливість фінансового забезпечення інноваційного процесу вітчизняних телекомунікаційних підприємств та досліджено і проаналізовано основні джерела інвестування.

Постановка проблеми. Забезпечення необхідного рівня конкурентоспроможності вітчизняних підприємств та, як наслідок, сталий розвиток вітчизняної економіки й інтеграція України у світове співтовариство неможливі без здійснення інвестицій у всі сфери економіки, в їхній інноваційний розвиток. На даному етапі українським підприємствам інвестиції необхідні не тільки для реалізації потенційних ринкових можливостей їх інноваційного розвитку, а й існуючих потреб для завоювання та утримання міцних позицій на ринку, одержання прибутку, стійкого розвитку в рамках обраної місії та мотивації діяльності.

За економічними законами, чим привабливіший, з точки зору, отримання доходів ринковий сегмент, тим щільніша на ньому конкуренція. Галузю, яка тісно пов'язана з багатьма сферами економіки та чинить значний вплив на них, висувуючи нові технологічні вимоги до продукції, організації виробництва та внутрішньогалузевих комунікацій є телекомунікаційна галузь. Зважаючи на той факт, що сучасна телекомунікаційна сфера посідає особливе місце в економіці країни через свою наближеність до світових стандартів, питання забезпечення інноваційної діяльності телекомунікаційних підприємств вимагають першочергового вирішення. Це свідчить про існування даної проблеми і необхідність її дослідження і вирішення.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питанням інноваційного розвитку економіки, інноваційного менеджменту, венчурного бізнесу і трансферу технологій присвячені праці як зарубіжних вчених (І. Бенкса, Е.В. Большакова, Х. Виссема, Е.Я. Волгинець-Руссета, Б. Гейтса, В.Л. Гіл Чарльза, К. Кемпбелла, Н.Д. Кондратьєва, В.Лемстра, А. И. Лебедева, Ю. Морозова, Й. Шумпетера, О.Ю. Юданова та ін.), так і вітчизняних (Г.О. Андрощука, Ю.М. Бажала, В.М. Гесця, М.П. Денисенка, Г.М. Добрава, І.І. Лукінова, О.В. Марченко, О.Д. Святоцького, Г.М. Солов'йова, М.І. Туган-Барановського, В.Г. Федоренка, М. В. Черної та ін.) [3;5-9]. **Невирішена раніше частина загальної проблеми.** Проте недостатньо висвітленою залишається проблема забезпечення безперебійного інвестування інновацій саме галузі телекомунікацій, особливо за умов економічної та політичної нестабільності. Досягнення інноваційного менеджменту й маркетингу не можуть повною мірою бути використані для розкриття реального потенціалу галузі телекомунікацій через відсутність фінансування.

Метою дослідження є обґрунтування важливості фінансового забезпечення інноваційного процесу вітчизняних телекомунікаційних підприємств та дослідження і аналіз основних джерел інвестування.

Виклад основного матеріалу. Згідно даних Державної служби статистики України, питома вага підприємств, що займалися інноваціями, знизилась з 17,4% у 2012 році до 16,8% у 2013 році. Це пов'язане, перш за все, зі зниженням обсягів фінансування інноваційної діяльності відповідно з 11480,6 млн. грн. до 9562,6 млн. грн. Щорічно знижується впровадження нових технологічних процесів, у тому числі маловідходних та ресурсозберігаючих (з 554 у 2012 році до 502 у 2013 році). З табл. 1 видно, наскільки відбулися зміни в структурі джерел фінансування інноваційної діяльності за останні 6 років [4].

Таблиця 1

Джерела фінансування інноваційної діяльності, 2008-2013 рр., млн. грн.

Роки	Загальна сума витрат	У тому числі за рахунок коштів:			
		власних	державного бюджету	іноземних інвесторів	інші джерела
2008	11994,2	7264,0	336,9	115,4	4277,9
2009	7949,9	5169,4	127,0	1512,9	1140,6
2010	8045,5	4775,2	87,0	2411,4	771,9
2011	14333,9	7585,6	149,2	56,9	6542,2
2012	11480,6	7335,9	224,3	994,8	2925,6
2013	9562,6	6973,4	24,7	1253,2	1311,3

Не зважаючи на деякі проблеми геополітичного та економічного характеру, у вітчизняній економіці найбільш швидкими темпами з-поміж інших розвивається галузь телекомунікацій; в ній найчастіше відбуваються інноваційні зміни і зрушення. Однак відсутність коштів на проведення інноваційної діяльності є чи не головною причиною низької інноваційної активності вітчизняних підприємств.

Процес залучення і використання ресурсів на інновації повинен носити стратегічний характер та ґрунтуватися на визначених принципах. Виділяють такі принципи: - підпорядкованість стратегічних цілей інвестиційної стратегії стратегічним цілям інноваційного розвитку; - варіабельність та гнучкість стосовно змін зовнішнього середовища; - відповідність інвестиційної стратегії існуючому інвестиційному клімату, напрямам державного регулювання інноваційних і інвестиційних процесів з урахуванням перспектив розвитку; - паралельність розроблення маркетингової та інвестиційної стратегій інноваційного розвитку; - прийнятний рівень ризику інвестиційних рішень; - достатність інвестиційних ресурсів для реалізації проєктів інноваційного розвитку; - ефективність інвестування[3]. В зв'язку з цим для забезпечення безперервності інноваційного процесу, керівництву підприємства необхідно розробити програму фінансування діяльності та визначитися з портфелем і структурою інвестицій.

Фінансування інноваційної діяльності повинно здійснюватися при дотриманні таких умов: - динаміка інвестицій повинна забезпечувати реалізацію інноваційного проєкту відповідно до тимчасових і фінансових обмежень;

- зниження витрат фінансових ресурсів і ризику, пов'язаного з їх недоотриманням або неповерненням, повинно забезпечуватися за рахунок відповідної структури і джерел фінансування з урахуванням можливості зекономити (податкові пільги, гарантії, різноманітні форми участі).

Перед прийняттям рішення інвестором про фінансування інноваційного проекту спочатку необхідно попередньо вивчити життєздатність інноваційного проекту (визначитися з його доцільністю і ймовірністю отримати запланований прибуток). Далі слід продумати та розробити план реалізації проекту (оцінити ризики, ресурсне забезпечення й ін.). Наступним етапом буде організація фінансування, що включає в себе оцінку можливих форм фінансування і вибір конкретної форми; визначення організації, що фінансує; визначення структури джерел фінансування, контроль виконання плану й умов фінансування.

На сьогоднішній день в Україні існує декілька джерел інвестиційного забезпечення інноваційної діяльності: - власні фінансові ресурси інвестора (прибуток, амортизаційні відрахування, відшкодування збитків від аварій, стихійного лиха, грошові нагромадження і заощадження громадян, юридичних осіб тощо); - позичкові фінансові кошти інвестора (облігаційні позички, банківські та бюджетні кредити); - залучені фінансові кошти інвестора (кошти, одержані від продажу акцій, пайові та інші внески громадян і юридичних осіб); - бюджетні інвестиційні асигнування; - безоплатні та благодійні внески, пожертвування організацій, підприємств і громадян[1]. У табл. 2 представлена ієрархія джерел фінансування інноваційних програм.

Таблиця 2

Ієрархія джерел фінансування інноваційних програм.

Група	Вид	Джерела інвестицій
Державні ресурси	Власні	Державний бюджет Бюджети регіонів, місцеві Позабюджетні фонди: Пенсійний фонд. Фонд соціального страхування Державний фонд зайнятості, інші фонди
	Позичені	Державні запозичення: державні позички; зовнішні запозичення: міжнародні кредити
	Залучені	Державна кредитна система Державна страхова система
Ресурси підприємств	Власні	Власні інвестиційні ресурси підприємств
	Позичені	Банківські, комерційні кредити, бюджетні і цільові кредити Інвестиційні ресурси іноземних інвесторів (враховуючи комерційні банки, міжнародні фінансові інститути, інституціональні інвестори)
	Залучені	Внески, пожертвування, продаж акцій, додаткова емісія акцій Інвестиційні ресурси інвестиційних компаній - резидентів, а т. ч. пайових інвестиційних фондів Інвестиційні ресурси страхових компаній - резидентів Інвестиційні ресурси недержавних пенсійних фондів - резидентів

Із вказаної ієрархії джерел фінансування інноваційних програм найчастіше використовуються джерела підприємств та спостерігається стійка тенденція до зниження інвестицій за рахунок бюджетних засобів (особливо з державного бюджету). З огляду на сучасну економічну ситуацію керівництву

вітчизняних підприємств розраховувати на виділення з бюджетів значних асигнувань на інвестиційні програми не доводиться. Однак і реального нагромадження власних ресурсів підприємств не відбувається. Однією з вагомих причин є рівень інфляції, що обумовив знецінення амортизаційних фондів і оборотних коштів підприємств. В умовах сьогодення у багатьох підприємств не вистачає фінансових ресурсів навіть на підтримку обсягів виробництва, а тим більше на технічне переозброєння чи збільшення випуску продукції. У свою чергу, падіння виробництва приводить до зменшення прибутку, необхідного для нагромадження інвестиційних ресурсів.

Забезпечуючи оборотні кошти підприємства (майже на 80%) кредитами комерційних банків, доводиться велику частину прибутку пускати на виплату банківських відсотків. Крім того, завжди є ризик невиплати кредитів або отримання меншої суми прибутку від реалізації інноваційного проєкту, яка не дозволяє повернути залучені на нього витрати.

Для диверсифікації ризиків по інвестованим коштам і оптимізації їх структури формування портфеля інвестицій підприємств повинно відбуватися в декілька етапів, виходячи з цілей і обсягу інвестиційних ресурсів:

- пошук варіантів інвестиційних проєктів для можливостей їхньої реалізації;
- розгляд і оцінка бізнес-планів окремих інвестиційних проєктів;
- первинний добір інвестиційних проєктів за укрупненими критеріями: - відповідність інвестиційного проєкту економічній стратегії й іміджу підприємства; - напрямки галузевої і регіональної диверсифікованості майбутньої інвестиційної діяльності; - ступінь розробленості інвестиційного проєкту і його забезпеченості основними факторами виробництва; - необхідний обсяг інвестицій і період їхнього здійснення до початку експлуатації проєкту; - проєктований період окупності, рівень інвестиційного ризику і т.д.;
- експертиза відібраних інвестиційних проєктів за критеріями ефективності (прибутковості), ризику, ліквідності;
- остаточний добір інвестиційних проєктів у сформований портфель з урахуванням його оптимізації і забезпечення необхідної диверсифікованості інвестиційної діяльності.

Якщо певний критерій є пріоритетною метою у формуванні портфеля (висока прибутковість, безпека і т.п.), то необхідність у подальшій оптимізації не виникає. За необхідності збалансувати окремі цілі портфель може бути збалансований шляхом оптимізації проєктів за співвідношенням прибутковості і ризиків, прибутковості і ліквідності і т.д.

За сучасних економічних та геополітичних умов вітчизняним підприємствам доводиться розраховувати на власні сили. Наявність власних коштів для фінансування інновацій значною мірою визначає інвестиційну і інноваційну активність суб'єктів господарювання і, навпаки, відсутність власних коштів знижує їхню привабливість для інших інвесторів. В Україні цей механізм фінансування інноваційної діяльності на сьогодні можна вважати основним.

Існує два основних (вагомих) джерела власних інвестиційних ресурсів. Перше з них - прибуток (нерозподілений прибуток) - як результат господарської діяльності, що залишився у розпорядженні підприємства (якщо

він має місце). В сучасних умовах близько 80% промислових підприємств мають проблему нестачі власних коштів не тільки для інноваційної діяльності, а й для розширення обсягів виробництва.

Із зарубіжного досвіду функціонування підприємницьких структур за сприятливих для інвестицій економічних умов видно, що значну частину прибутку вони фінансують у власний розвиток. В країнах із розвинутою ринковою економікою рівень самофінансування інновацій вважається високим при перевищенні питомої ваги власних джерел 60%. Навпаки ж, при рівні самофінансування, нижчому за 50%, інвестування вважається ризиковим. Для порівняння: частка власних джерел інвестування в загальному обсязі інвестицій становить: у Японії – 68,9%, США – 63,5%, Великобританії – 62,1%, ФРН – 55,3%, Франції – 52,1%, Україні – більше 90% (для підприємств, які взагалі мають можливість власного інвестування).

Другим джерелом власних інвестиційних ресурсів є амортизаційні відрахування. Для швидшого оновлення основних фондів та технічного розвитку підприємства використовують метод прискореної амортизації, коли вартість основних фондів переноситься на собівартість продукції в більшому відсотковому відношенні.

В економічно розвинених країнах амортизаційні відрахування є важливим джерелом фінансування інвестицій і становлять близько 40% загального обсягу поточних і капітальних затрат підприємств, що здійснюються з позабюджетних джерел (в Україні це – лише 10-15%).

Із західного досвіду фінансування інноваційної діяльності слідус, що пільгова амортизаційна політика дозволяє підтримувати високий рівень самофінансування інвестицій в інноваційний розвиток протягом тривалого періоду.

Поряд із вищезазначеними власними джерелами фінансування інноваційної діяльності підприємств можна виділити ще: довгострокові фінансові вкладення минулих періодів, терміни погашення яких закінчуються в поточному році; страхові суми відшкодування збитків, викликаних втратою майна; іммобілізація в інвестиції частини надлишкових оборотних активів тощо.

Як правило, інвестиційно-інноваційні ризики тим більші, чим більш розтягнутим у часі є період інвестування та чим більш віддаленими є очікувані результати. Для зниження даних ризиків може бути використане змішане інвестування, коли портфель інвестицій включає одночасно кілька джерел інвестування (диверсифікація джерел фінансування інноваційних проектів). Необхідно правильно розрахувати їхні пропорції в загальній сумі потрібних інвестицій. Змішане інвестування також використовують в тих випадках, коли не вистачає коштів для фінансування інноваційних проектів з одного джерела.

Однак, без удосконалення податкового законодавства в сфері інвестування великих зрушень не досягти. Зарубіжний досвід свідчить, що стимулювання інвестиційно-інноваційних процесів шляхом податково-кредитної політики дозволяє підвищити конкурентоспроможність економіки в цілому.

Не дивлячись на той факт, що державою до стратегічних пріоритетних напрямів інноваційної діяльності на 2011 - 2021 роки віднесено і розвиток

сучасних інформаційних, комунікаційних технологій та робототехніки, в цьому напрямку з боку держави великих зрушень не спостерігається [2].

Тому серед факторів, які стримують інноваційний розвиток телекомунікаційної галузі України, поряд з недостатнім інвестуванням, залишаються й ті, що залежать від державного регулювання, а саме: - недосконалість податкового законодавства та низький рівень державного фінансування інноваційного розвитку пріоритетних галузей економіки, зокрема галузі телекомунікацій, наслідком чого є низький рівень оновлення основних виробничих фондів; - відсутність науково-методологічної бази формування інноваційної системи сфери телекомунікацій та мотивації вітчизняних підприємств до проведення науково-дослідних і дослідно-конструкторських робіт, наслідком чого є поступова втрата науково-дослідними установами експериментальної бази у сфері розробки нових технологій, посилення залежності від імпорту як нових технологій, так і готової наукомісткої продукції.

Висновки. Сформувавши оптимальний інвестиційний портфель (збалансований за такими критеріями, як доходність, ризик і ліквідність обраних форм інвестицій) або обравши окремих проект інвестицій, підприємство, освоюючи передбачені ним інвестиційні ресурси, може створювати нові виробничі потужності, підвищуючи технічний і організаційний рівень виробничого процесу і стійкість підприємства та його сталий розвиток у майбутньому. Тільки у тандемі з державною підтримкою підприємства телекомунікаційної галузі зможуть досягти необхідного рівня розвитку та конкурентоспроможності, надавати телекомунікаційні послуги на рівні кращих підприємств зв'язку світу, створюючи передумови для економічного розвитку країни в цілому. Однак, слід зауважити, що навіть найдосконаліші засоби державної підтримки інноваційної діяльності будуть неефективними при збереженні в країні макроекономічного середовища, несприятливого для розвитку і поширення інновацій.

Список використаних джерел

1. Про інноваційну діяльність: Закон України від 04.07.2002 р. № 40-IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу: zakon3.rada.gov.ua/laws/show/40-15.
2. Про пріоритетні напрями інноваційної діяльності в Україні: Закон України від 08.09.2011 р. № 3715-17 [Електронний ресурс]. – zakon1.rada.gov.ua.
3. Ильашенко С.Н. Формирование структуры инвестиционных ресурсов развития предприятия / С.Н. Ильашенко // Бизнес Информ. – 1998. – №21. – С. 52-54.
4. Наукова та інноваційна діяльність в Україні: статистичний бюлетень [Електронний ресурс] - Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>.
5. Інноваційні процеси в змішаній економіці: [моногр.] / за ред. В.Г. Федоренка, Н.П. Денисенко. – К., 2008. – 194с.
6. Лебедев А. И. Проблемы внедрение управленческих инноваций в организациях телекоммуникационного сектора экономики / Лебедев А. И. // Наука и образование. 2012. - № 11. - <http://technomag.edu.ru/doc/466289.html>
7. Большаков Е.В. Инновационное развитие телекоммуникационных компаний: лучшая практика / Е.В. Большаков, А.Б. Васильев. // Электросвязь. – 2011. - №4. - С. 14-16. - <http://www.elsv.ru/files/actual/231.pdf>.
8. Soustre J.-M. Finance for high - growth innovative enterprises. / J.-M. Soustre. - Brussels, 2013. – 15p. - <http://era.gva.at/object/document/20130417-soustre.pdf>
9. Lemstra W. The Innovation Landscape in the Telecommunications Industry: the paradigm shifts. /W. Lemstra. - Delft, 2009. – www.eminet.com