



Повышение финансового потенциала компании на основе реализации инвестиционной стратегии

Павлов А.Ю.¹, Бондин И.А.², Павлова Д.Ю.²

¹ Пензенский государственный технологический университет, Пенза, Россия

² Пензенский государственный аграрный университет, Пенза, Россия

АННОТАЦИЯ:

В статье приведены дефиниции «финансового потенциала» с точки зрения обеспеченности организации ресурсами и управления ими для достижения максимальной эффективности. Предлагается рассматривать финансовый потенциал компании как результат оценки будущих доходов от реализации инвестиционных проектов, возможных к получению организацией при сложившихся рыночных параметрах. В рамках исследования разработаны критерии оценки финансового потенциала в зависимости от характера используемых источников средств (собственный капитал, заемные средства) и стратегии инвестирования, включающей четыре стадии внедрения: анализ, оценка, контроль, корректировка. На примере телекоммуникационной компании ПАО «Ростелеком» проведен анализ финансовых показателей подразделений МРФ «Волга» и оценка управления финансовым потенциалом Пензенского филиала. Предложены направления инвестиционной стратегии, позволяющие повысить долгосрочные финансовые возможности Пензенского филиала ПАО «Ростелеком».

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА: финансовый потенциал, критерии оценки потенциала, инвестиционная стратегия, направления инвестирования, телекоммуникационная компания

Improving company's financial potential on the basis of implementation of the investment strategy

Pavlov A.Yu.¹, Bondin I.A.², Pavlova D.Yu.²

¹ Penza State Technological University, Russia

² Penza State Agrarian University, Russia

Введение

В условиях развития рыночной экономики управление финансовым потенциалом компании пронизывает все составляющие комплексной системы управления бизнесом. От финансового состояния и эффективности использования потенциала предприятия зависит экономическое благополучие как государства, так и общества в целом, что повышает значимость вопросов повышения финансового потенциала компании, в том числе на основе формирования эффективной инвестиционной стратегии [1] (Batova V.N., 2017).

Несмотря на наличие большого количества публикаций дискуссионными остаются проблемы, связанные с определением дефиниции, структуры и методов повышения финансового потенциала бизнеса [9] (*Sukhova L.F., 2016*).

Материал исследования

Анализируя определения термина, предложенные различными исследователями, можно выделить два подхода к понятию финансового потенциала компании:

первый подход основывается на понимании данного явления через обеспеченность организации ресурсами (А.Г. Кайгородов, А.А. Хомякова, Н.А. Сорокина, Т.Н. Толстых, Е.М. Уланова) [6, 8, 10] (*Kaygorodov A.G., Khomyakova A.A., 2007; Sorokina N.A., 2009; Tolstyh T.N., Ulanova E.M., 2004*);

второй подход базируется на способности организации управлять ресурсами для достижения максимального эффекта (П.А. Фомин, М.К. Старовойтов, А.О. Шереметьев, В.В. Шлычков, Р.А. Тимофеев) [11–13] (*Fomin P.A., Starovoytov M.K.; Sheremetev A.O., 2008; Shlychkov V.V., Timofeev R.A., Gimaltdinova L.A., 2009*).

Немаловажным аспектом в изучении финансового потенциала является рассмотрение его структуры. Под структурными элементами финансового потенциала наиболее часто понимают все ресурсы, связанные с функционированием и развитием

ABSTRACT:

The article defines the "financial potential" from the point of the organization's resources and management for achieving the maximum efficiency. We suggest to consider financial potential of the company as an assessment result of future revenues from the implementation of investment projects that can be possibly received by the organization under the given market conditions. In the study we have developed criteria for assessing the financial potential depending on the nature of sources of funds (equity, borrowed funds). We have also developed criteria for investment strategy, which includes four stages of implementation such as analysis, assessment, control, adjustment. Using the example of the telecommunications company PJSC "Rostelecom" we analyze financial indicators of the departments of the Macroregional Division "Volga" and assess the management of the financial potential of the Penza branch. We suggest the directions of the investment strategy, which allow increasing the long-term financial opportunities of the Penza branch of PJSC "Rostelecom".

KEYWORDS: financial potential, criteria for assessing the potential, investment strategy, investment fields, telecommunications company

JEL Classification: G30, G31, G32

Received: 01.10.2017 / **Published:** 31.10.2017

© Author(s) / Publication: CREATIVE ECONOMY Publishers
For correspondence: Pavlov A.Yu. [crsk@mail.ru]

CITATION:

Pavlov A.Yu., Bondin I.A., Pavlova D.Yu. [2017] Povyshenie finansovogo potentsiala kompanii na osnove realizatsii investitsionnoy strategii [Improving company's financial potential on the basis of implementation of the investment strategy]. Rossiyskoe predprinimatelstvo. 18. [20]. – 2993-3002. doi: 10.18334/rp.18.20.38399

предприятия в финансовом аспекте. Существование множества мнений по поводу структуры финансового потенциала свидетельствует о проблеме выбора наиболее значимых для предприятия ресурсов. В.В. Подкопаев отмечает, что «основой построения цепочки бизнес-процессов в организациях, системы взаимосвязей с участниками рынка и другими рыночными субъектами служит собственный капитал организации» [4] (*Zhurova L.I., 2014*).

О.В. Израйлева отмечает, что «структура финансового потенциала подразумевает под собой потенциальные финансовые показатели деятельности предприятия (прибыльности, ликвидности, платежеспособности), его потенциальные инвестиционные возможности» [5] (*Izrayleva O.V., 2007*).

А.С. Федонин, И.Н. Репина, А.И. Алексюк, рассматривая структурные элементы финансового потенциала, отмечают, что в его структуре особое место занимает инвестиционный потенциал, который характеризует имеющиеся и скрытые возможности предприятия для простого и расширенного воспроизводства. В соответствии с данным определением они акцентируют внимание на том, что структурные элементы финансового потенциала должны обеспечивать решение текущих и стратегических задач, ориентированных на устойчивое функционирование и развитие предприятия. Поскольку финансовый потенциал включает текущие и стратегические ресурсы, его величина и динамика будут зависеть от соотношения объема финансов, направленных на оперативные цели и перспективы дальнейшего развития [7] (*Nemchinov A.A., 2016*).

Достаточность финансового потенциала может быть оценена на основе его сравнения с уровнем, необходимым для реализации предприятием стратегии роста, обеспеченной как собственными финансовыми ресурсами, так и привлеченными заемными средствами, в том числе в рамках увеличения акционерного капитала (*табл. 1*). В свою очередь, реализация инвестиционной стратегии позволяет обеспечить повышение финансового потенциала в будущем на основе роста доходности от вложений [2] (*Bondina N.N., 2014*).

Таким образом, финансовый потенциал компании можно рассматривать как результат оценки будущих доходов от реализации инвестиционных проектов, воз-

ОБ АВТОРАХ:

Павлов Александр Юрьевич, доцент кафедры экономики и управления, кандидат экономических наук, доцент (crsk@mail.ru)

Бондин Игорь Александрович, профессор кафедры бухгалтерского учета, анализа и аудита, доктор экономических наук, доцент (igor_bondin@mail.ru)

Павлова Дарья Юрьевна, магистрант кафедры финансы (dashenka.pavlova.94@mail.ru)

ЦИТИРОВАТЬ СТАТЬЮ:

Павлов А.Ю., Бондин И.А., Павлова Д.Ю. Повышение финансового потенциала компании на основе реализации инвестиционной стратегии // Российское предпринимательство. – 2017. – Том 18. – № 20. – С. 2993-3002. doi: [10.18334/rp.18.20.38399](https://doi.org/10.18334/rp.18.20.38399)

Таблица 1

Критерии оценки финансового потенциала

Оценки финансового потенциала	Стратегия инвестирования	Характеристика потенциала в части	
		собственного капитала	заемных средств
Низкий	Сокращение инвестиций	Чистые активы меньше или соответствуют величине уставного капитала	Нет
Пониженный	Поддержание инвестиций	Чистые активы выше уставного капитала	Минимум
Стабильный	Незначительный рост инвестиций	Чистые активы немного превышают внеоборотные активы	На уровне чистых активов
Высокий	Интенсивный рост инвестиций	Интенсивное увеличение собственного капитала организации	Высокий объем привлеченных заемных средств

Источник: составлено авторами.

Таблица 2

Финансовые показатели крупнейших телекоммуникационных компаний России по результатам 2015 года

Показатель	МТС	ВымпелКом	МегаФон	Ростелеком	Tele2
Доход, млрд руб.	391,2	278,43	308,37	297,355	94,6
Рост выручки, %	4,30	1,80	7,20	-0,50	8,20
OIBDA/EBITDA, млрд руб.	165,1	109	129,52	100,84	23,4
OIBDA/EBITDA, %	0,20	-2,60	-6,30	-4,30	-6,40
Чистая прибыль, млрд руб.	53,1	Н/Д	39	14,391	-7,582
Изменение чистой прибыли, %	19,70	Н/Д	0,80	-61,90	-695,60
CAPEX, млрд руб.	83	56,78	69	62,7	39

Источник: CNews Analytics, 2016.

возможных к получению организацией при сложившихся рыночных параметрах (ценах, спросе и предложении, конкуренции и т.п.) [8] (Sorokina N.A., 2009).

Результаты исследования

Наиболее динамичные темпы инвестиционной активности и экономического роста (более 2% в год) в последнее время показывают компании российского рынка телекоммуникаций, который в 2016 г. достиг 1,7 млрд руб.

Говоря о долях компаний в структуре рынка, следует отметить, что в России весьма много мелких игроков, при этом крупнейшие пять компаний («Мобильные ТелеСистемы», «Ростелеком», «МегаФон», «ВымпелКом» и «Т2 РТК Холдинг») занимают около 80% рынка и имеют весомые финансовые показатели (табл. 2).

Признанным лидером рынка является ПАО «Ростелеком» – крупнейшая телекоммуникационная российская компания с государственным участием, предоставляющая

услуги широкополосного доступа, интерактивного телевидения, телефонной связи, а с недавнего времени и сотовой связи по совместному проекту с Теле2. По статистическим данным ПАО «Ростелеком» занимает первое место в стране по количеству абонентской базы (услугами пользуются более 100 млн жителей России).

Компания является исполнителем по ряду мероприятий, предусмотренных государственными программами в сфере развития информационных технологий (электронное правительство, государственная автоматизированная система «Выборы», видеонаблюдение на едином государственном экзамене) и владеет развитой магистральной сетью связи, протяженностью более 500 тыс. км.

В структуру компании входят 79 филиалов, в том числе 7 макрорегиональных филиалов (МРФ), крупнейшим из которых является МРФ «Волга», приносящий ПАО значительные объемы выручки и высокие показатели OIBDA и EBITDA (табл. 3).

Таблица 3

**Финансовые показатели филиалов ПАО «Ростелеком»,
входящих в Макрорегиональный филиал «Волга», в 2015 году**

Филиал	Выручка по РСБУ, тыс. руб.	OIBDA		EBITDA	
		тыс. руб.	%	тыс. руб.	%
Киров	2407483	1194115	49,6	1414486	58,8
Нижний Новгород	7264079	3689629	50,8	3903536	53,7
Оренбург	3335020	1607957	48,2	1824859	54,7
Пенза	2192078	1082232	49,4	1168113	53,3
Самара	5266635	2131610	40,5	2719460	51,6
Саратов	3426629	1541736	45,0	1705592	49,8
Ульяновск	2108618	1063677	50,4	1107760	52,5
Марий Эл	1138995	480825	42,2	525354	46,1
Мордовия	1727707	750715	43,5	815926	47,2
Удмуртия	2212355	966190	43,7	1127886	51,0
Чувашия	1524517	777484	51,0	883783	58,0
Татарстан	1421026	289425	20,4	557309	39,2
Итого по филиалам	34025142	15575595	45,8	17754062	52,2

Источник: составлено авторами по данным ПАО «Ростелеком».

Среди филиалов МРФ «Волга» можно выделить как лидеров, так и отстающих. Вместе с тем, проведение анализа наиболее целесообразно на примере Пензенского филиала, занимающего средние позиции по финансовым показателям.

Оценка уровня управления финансовым потенциалом в Пензенском филиале ПАО «Ростелеком» позволила выявить некоторые особенности:

- организация владеет большим объемом информации о маркетинговой среде (как внутренней, так и внешней), однако она не в полной мере увязана с финан-

совым потенциалом, что не позволяет учесть возможности экономического роста бизнеса на базе реализации инвестиционной стратегии;

- отсутствует связь между стратегическим и оперативным управлением, т.е. увязка текущих планов деятельности и выполнения бюджетных показателей с перспективными целями наращивания финансового потенциала и лидерства на региональном рынке.

Несмотря на указанные проблемы, чистые активы филиала за последние три года значительно превышают уставный капитал. Данная тенденция свидетельствует о благоприятном финансовом состоянии и удовлетворяет нормативным требованиям к размеру чистых активов компании. Филиал ежегодно получает прибыль от осуществляемой деятельности и имеет высокую финансовую устойчивость [3] (*Bondina N.N., Bondin I.A., 2004*).

В целях дальнейшего наращивания финансового потенциала организации предлагается использование инвестиционной стратегии, включающей четыре стадии внедрения:

- факторный анализ уровня использования финансового потенциала и определение целевых ориентиров желаемого состояния финансовой системы;
- оценка возможности увеличения финансового потенциала на основе разработки направлений реализации инвестиционной стратегии;
- контроль реализации стратегии и изменения уровня финансового потенциала;
- корректировка управления финансовым потенциалом предприятия с учетом результатов реализации инвестиционных проектов.

Первое направление инвестиционной стратегии для Пензенского филиала предусматривает реализацию проектов по строительству сетей по технологии GPON (широкополосные сети мультисервисного доступа, где по одному кабелю предоставляются услуги интернета, телефонии и телевидения с пропускной способности до 1 Гб/сек.) в коттеджных поселках и районах с малоэтажной застройкой.

В целях определения периметра проекта предлагаются следующие критерии:

- максимальный срок окупаемости 4 года;
- коммерческая привлекательность (доходность), основанная на платежеспособности владельцев домохозяйств (город Пенза – платеж за подключение в среднем 20 тыс. руб., районные центры – 12 тыс. руб.);
- наличие потенциального спроса на услуги связи и отсутствие прямых конкурентов;
- высокая плотность застройки (количество домохозяйств).

Последовательность этапов реализации проекта по строительству сетей GPON в рамках инвестиционной стратегии приведена на *рисунке 1*.

В 2017 году планируемые инвестиции Пензенского филиала ПАО «Ростелеком» по данному направлению составят 11,6 млн руб., а доходы от реализации проекта – 12,8 млн руб., что позволяет говорить о его окупаемости в рамках нормативного срока и

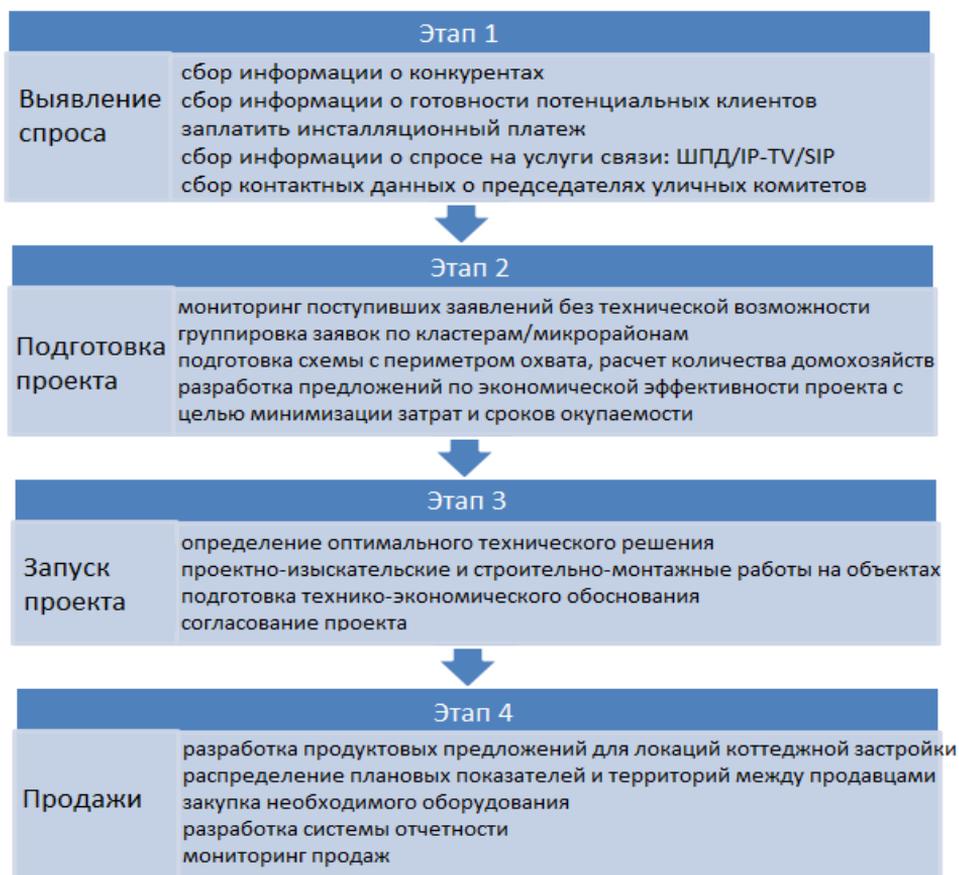


Рисунок 1. Этапы реализации первого направления стратегии

Источник: составлено авторами.

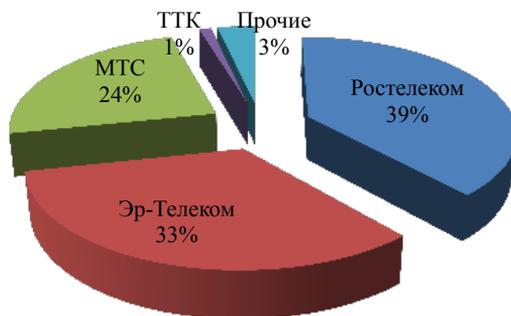


Рисунок 2. Структура рынка телекоммуникаций Пензенской области

Источник: составлено авторами по данным Пензенского филиала ПАО «Ростелеком».

наращивании финансового потенциала филиала в будущем. Возможная абонентская база на конец 2017 года составит 547 портов.

В рамках второго направления стратегии предлагается рассмотреть вариант приобретения имущественного комплекса конкурента, что позволит получить следующие преимущества:

- синергетический эффект при эксплуатации и обслуживании инфраструктуры;
- возможность создать условия мотивации продавцу для передачи абонентской базы;
- использование как операционного, так и инвестиционного бюджета.

Как видно из *рисунка 2*, крупными игроками рынка Пензенской области выступают федеральные компании МТС и Эр-Телеком (бренд Дом.ру). В связи с этим на региональном уровне возможны только сделки по слиянию и поглощению мелких операторов из категории «прочие»: ОАО «Радиотелефонная компания», ЗАО «Пензенская телефонная компания», ЗАО «Золотая линия», ООО «Роскомсвязь», ООО «Телемакс».

Пензенский филиал ПАО «Ростелеком» является ведущей компанией рынка телекоммуникационных услуг региона с долей около 40%. Вместе с тем, оператор не осуществляет деятельность на территории второго по величине города области – Заречного, имеющего статус ЗАТО (закрытое административно-территориальное образование) и численность населения около 65 тыс. чел. Услуги телефонной связи, IP-телевидения, широкополосного доступа в Интернет организациям и частным лицам в городе предоставляет ОАО «Радиотелефонная компания» (ОАО «РТК»). Количество абонентов организации по широкополосному доступу составляет 1,27 тыс. портов, телефонии – 21,2 тыс.

Приобретение ОАО «РТК» позволит Пензенскому филиалу ПАО «Ростелеком» увеличить долю регионального рынка на 0,4%, выйти на новый территориальный рынок города Заречного и пополнить абонентскую базу. За счет реализации проекта M&A сократятся расходы на присоединение и пропуск трафика, а потенциальный эффект на операционном бюджете от привлечения абонентов может составить 90 млн руб. в год. Оценочная стоимость покупки составляет 270 млн руб. (11,6 тыс. руб. на 1 абонента). В качестве источника финансирования выступают как собственные средства ПАО «Ростелеком» (размер нераспределенной прибыли по итогам 6 месяцев 2017 года составил 146,865 млрд руб.), так и привлеченные. В сентябре 2017 г. ПАО «Ростелеком» заключил соглашение с АО «Россельхозбанк» об открытии кредитных линий на сумму 8 млрд руб. на финансирование операционной и инвестиционной деятельности.

Заключение

Таким образом, инвестиционная стратегия выступает в качестве необходимого инструмента повышения финансового потенциала организации в долгосрочной перспективе. Разработанные направления стратегии для Пензенского филиала ПАО «Ростелеком» позволят принимать эффективные управленческие решения, связанные

с интенсивным экономическим ростом компании на основе повышения финансового потенциала.

ИСТОЧНИКИ:

1. Батова В.Н. Управление финансовыми ресурсами как инструмент обеспечения экономической безопасности аграрных предприятий // Территория инноваций. – 2017. – № 1(5). – с. 44-48.
2. Бондина Н.Н. Обеспечение оптимальной структуры источников формирования финансовых ресурсов // Нива Поволжья. – 2014. – № 1(30). – с. 115-122.
3. Бондина Н.Н., Бондин И.А. Финансовая устойчивость предприятия - основа повышения эффективности производства // Экономика сельскохозяйственных и перерабатывающих предприятий. – 2004. – № 9. – с. 44-46.
4. Журова Л.И. // Научное обозрение. Экономические науки. – 2014. – № 1. – с. 100-101. – url: https://elibrary.ru/download/elibrary_21285702_64489114.pdf.
5. Израйлева О.В. Управление финансовым потенциалом предприятий сферы обслуживания. / монография. - Челябинск: Изд-во ЮУрГУ, 2007. – 182 с.
6. Кайгородов А.Г., Хомякова А.А. // Аудит и финансовый анализ. – 2007. – № 4. – url: <http://www.auditfin.com/fin/2007/4/Номыakova/Номыakova%20.pdf>.
7. Немчинов А.А. К вопросу исследования сущности финансового потенциала предприятия // Финансовые исследования. – 2016. – № 3(52). – с. 157-165.
8. Сорокина Н.А. Финансовый потенциал коммерческой организации как элемент стратегического управления // Власть и управление на Востоке России. – 2009. – № 1(46). – с. 57-66.
9. Сухова Л.Ф. Финансовый потенциал предприятия: понятие, сущность, методы измерения // Финансовая аналитика: проблемы и решения. – 2016. – № 12. – с. 2-11.
10. Толстых Т.Н., Уланова Е.М. Проблемы оценки экономического потенциала предприятия: финансовый потенциал // Вопросы оценки. – 2004. – № 4. – с. 18-22.
11. Фомин П.А., Старовойтов М.К. Особенности оценки потенциала промышленных предприятий. Cfin. [Электронный ресурс]. URL: http://www.cfin.ru/management/manufact/manufact_potential.shtml.
12. Шереметьев А.О. Категория «экономический потенциал» в экономическом анализе // Экономические науки. – 2008. – № 8(45). – с. 132-136.
13. Шлычков В.В., Тимофеев Р.А., Гималтдинова Л.А. Содержание и структура ресурсного потенциала компании // Экономические науки. – 2009. – № 60. – с. 118-122.

REFERENCES:

Batova V.N. (2017). Upravlenie finansovymi resursami kak instrument obespecheniya ekonomicheskoy bezopasnosti agrarnyh predpriyatiy [Management of financial resources as a tool for ensuring the economic security of agricultural enterprises]. Territoriya innovatsiy. (1(5)). 44-48. (in Russian).

- Bondina N.N. (2014). Obespechenie optimalnoy struktury istochnikov formirovaniya finansovykh resursov [Ensuring the optimal structure of sources of financial resources formation]. *Niva Povolzhya*. (1(30)). 115-122. (in Russian).
- Bondina N.N., Bondin I.A. (2004). Finansovaya ustoychivost predpriyatiya - osnova povysheniya effektivnosti proizvodstva [Enterprise's financial stability is the basis for increasing production efficiency]. *Economics of agricultural and processing enterprises*. (9). 44-46. (in Russian).
- Izrayleva O.V. (2007). Upravlenie finansovym potentsialom predpriyatiy sfery obsluzhivaniya [Management of financial potential of service companies] Chelyabinsk: Izd-vo YuUrGU. (in Russian).
- Kaygorodov A.G., Khomyakova A.A. (2007). Finansovyy potentsial kak kriteriy tselesoobraznosti finansovogo ozdorovleniya predpriyatiya [Financial potential as a criterion of the expediency of enterprise's financial recovery]. *Audit and financial analysis*. (4). (in Russian).
- Nemchinov A.A. (2016). K voprosu issledovaniya suschnosti finansovogo potentsiala predpriyatiya [To the issue of researching the essence of enterprise's financial potential]. *Finansovye issledovaniya*. (3(52)). 157-165. (in Russian).
- Sheremetev A.O. (2008). Kategoriya «ekonomicheskyy potentsial» v ekonomicheskom analize [The category "economic potential" in economic analysis]. *Economic sciences*. (8(45)). 132-136. (in Russian).
- Shlychkov V.V., Timofeev R.A., Gimaltdinova L.A. (2009). Soderzhanie i struktura resursnogo potentsiala kompanii [Content and structure of the company's resource potential]. *Economic sciences*. (60). 118-122. (in Russian).
- Sorokina N.A. (2009). Finansovyy potentsial kommercheskoy organizatsii kak element strategicheskogo upravleniya [Financial potential of a commercial organization as an element of strategic management]. *Vlast i upravlenie na Vostoke Rossii*. (1(46)). 57-66. (in Russian).
- Sukhova L.F. (2016). Finansovyy potentsial predpriyatiya: ponyatie, suschnost, metody izmereniya [Corporate financial capabilities: the concept, substance, and measurement methods]. *Finansovaya analitika: problemy i resheniya*. (12). 2-11. (in Russian).
- Tolstyh T.N., Ulanova E.M. (2004). Problemy otsenki ekonomicheskogo potentsiala predpriyatiya: finansovyy potentsial [Problems of assessing the economic potential of the enterprise: financial potential]. *Voprosy otsenki*. (4). 18-22. (in Russian).
- Zhurova L.I. (2014). Finansovyy potentsial ekonomicheskoy sistemy: struktura i metodika otsenki [Financial potential of economic system: structure and assessment method]. *Nauchnoe obozrenie. Ekonomicheskie nauki*. (1). 100-101. (in Russian).