Хорошев Кирилл Валентинович. Инвестиционная активность как фактор финансовой устойчивости предприятия телекоммуникационной отрасли в России : Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 Иркутск, 2006 256 с. РГБ ОД, 61:06-8/3208

**Содержание к диссертации**

Введение

ГЛАВА 1. РАЗВИТИЕ ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННОЙ ОТРАСЛИ И ИНВЕСТИЦИОННАЯ АКТИВНОСТЬ ПРЕДПРИЯТИЯ 11

1.1. Состояние и тенденции развития телекоммуникационной отрасли в условиях рынка 11

1.2. Теоретические аспекты инвестиционной активности как фактора обеспечения устойчивого развития предприятий 47

ГЛАВА 2. АНАЛИЗ ВЗАИМООБУСЛОВЛЕННОСТИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ АКТИВНОСТИ И ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННОЙ ОТРАСЛИ 77

2.1. Анализ экономического потенциала и финансовой устойчивости операторов связи на региональном уровне 77

2.2. Влияние отраслевых особенностей на финансовое состояние операторов связи 108

2.3. Финансовая устойчивость и инвестиционная активность предприятий телекоммуникационной отрасли 137

ГЛАВА 3. НАПРАВЛЕНИЯ РАЗВИТИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ АКТИВНОСТИ ОПЕРАТОРОВ СВЯЗИ 150

3.1. Методические рекомендации по оценке экономической эффективности инвестиционных проектов операторов связи с учетом их финансовой устойчивости 150

3.2. Способы увеличения финансовой составляющей эффективности инвестиций операторов местной фиксированной связи 166

ЗАКЛЮЧЕНИЕ 177

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ 188

ПРИЛОЖЕНИЯ 204

**Введение к работе**

В условиях формирующейся рыночной инфраструктуры на телекоммуникационном рынке, на фоне снижения темпов прироста выручки и рентабельности, роста долговой нагрузки операторов связи, одним из факторов стабильного развития предприятия связи является установление взаимозависимости его финансовой и инвестиционной активности в различных подотраслях.

При высоких темпах ежегодного роста инвестиционной активности в телекоммуникационной отрасли наблюдается ухудшение финансового состояния некоторых операторов связи. С одной стороны, телекоммуникационные компании демонстрируют положительные показатели деловой активности, а с другой стороны, есть случаи несостоятельности и банкротства крупных операторов связи, которые вызваны резким снижением их финансовой устойчивости. Глубокая и более детальная всесторонняя оценка экономических особенностей отрасли и их влияния на инвестиционную активность операторов связи выступает как одно из направлений научного исследования в представленной диссертационной работе.

Инвестиции в основной капитал операторов связи выросли за 2003 г. на 83%, в 2004 г. данный показатель увеличился на 25% и составил 118,1 млрд руб., в 2005 г. объем инвестиций планировался на уровне 156,5 млрд руб. \ что составляет прирост 32%. Для поддержания роста инвестиционной активности телекоммуникационной отрасли России требуется привлечение значительных инвестиционных ресурсов, по заявлению министра связи РФ Л. Реймана до 2010 г. для развития отрасли необходимо порядка 33 млрд дол. США. При существующей структуре капитала операторов связи (до 40-60% составляют краткосрочные заемные средства) и структуре иностранных инвестиций в телекоммуникационную отрасль России (98% всех иностранных капитальных вложений носят возвратный характер)2, практически единственной возможностью привлечения необходимых объемов инвестиционных средств является размещение долгосрочных облигаций ведущих российских операторов связи на мировом фондовом рынке.

Степень изменения финансовых показателей предприятий связи взаимосвязана с эффективностью инвестиций и обусловливается влиянием таких факторов, как структура источников финансирования инвестиций, уровень инвестиционной составляющей в структуре доходов, текущих и капитальных затрат операторов связи.

Переход к постиндустриальной модели экономики и зарождение инфо-коммуникационного общества усилили потребность всех участников рынка в свободном доступе к информации и ее обмене, для удовлетворения которой необходимо увеличение инвестиционной активности основных участников данного рынка. Растущие объемы инвестиций и множество подотраслей поставили государство как основного собственника предприятий связи перед необходимостью реструктуризации отрасли.

Финансовая стабильность предприятий телекоммуникационной отрасли является необходимым фактором устойчивого развития экономики и общества. Данное обстоятельство вызвано принадлежностью телекоммуникационной отрасли к инфраструктурным отраслям экономики и ее высокой социальной значимостью. Соответственно, развитие телекоммуникационной отрасли опережающими темпами является условием развития экономики страны.

В целом телекоммуникационная отрасль демонстрирует относительно высокие показатели роста деловой и рыночной активности и выступает перспективным направлением макроэкономической стратегии развития общества. Отметим, что темп роста мирового телекоммуникационного рынка Малахов А. Телеком в России: что пугает западных инвесторов? - Новости Телеком. 2006. 29 марта ежегодно составляет 7-8%, темп роста телекоммуникационного рынка России только в 2004 г. составил 37% . В данный момент практически во всех развитых и развивающихся странах наблюдается рост телекоммуникационного рынка опережающими темпами по сравнению с ростом ВВП4, поэтому одной из стратегической задачей развития российской экономики является формирование телекоммуникационной отрасли страны на основе финансово стабильных, национальных операторов связи.

Таким образом, актуальность темы диссертационного исследования обусловлена:

• необходимостью анализа изменения финансового состояния операторов связи с учетом различных групп факторов;

• наличием существенной взаимозависимости финансовой устойчивости и инвестиционной активности операторов связи;

• несовершенством имеющихся методических подходов к оценке влияния эффективности инвестиций на финансовое состояние операторов связи;

• отсутствием отлаженного механизма привлечения капитала с учетом финансовой устойчивости операторов связи.

Степень обоснованности проблемы и теоретическо-методологическая основа исследования. При написании теоретической и практической части диссертационной работы были использованы научные и прикладные исследования отечественных и зарубежных ученых. Среди зарубежных экономистов, внесших существенный вклад в изучение и разработку теории финансового и инвестиционного менеджмента, можно выделить следующих: В. Беренс, Г. Бирман, Ю. Блех, Ю. Бригхэм, М. Бромвич, Дж. К. Ван Хорн, У. Гетце, Л.Дж. Гитман, М.Д. Джонк, А. Зелль, Дж. М. Кейнс, Л. Крушвиц, Д. Норткотт, П. Хавранек, Р.Н. Холт, У.Ф. Шарп, С. Шмидт и пр. К экономистам советского периода, исследовавшим проблемы формирования понятия «инвестиции» в части капитальных вложений, а также анализировавшим их эффективность можно отнести: В.В. Новожилов, Л.В. Канторович, В.Н. Богачев, А.Л. Лурье, Т.С. Хачатуров. Данное понятие и связанные с его формированием проблемы разрабатывали в конце 90-х гг. следующие российские ученые и экономисты: А.Д. Аюшиев, B.C. Бард, Ю.М. Березкин, И.А. Бланк, В.В. Бочаров, П.И. Вахрин, П.Л. Виленский, С.Д. Воронцовский, Е.А. Голубицкая, Д.А. Ендовицкий, Г.И. Иванов, Л.Л. Игонина, Н.В. Игошин, В.В. Ковалев, В.В. Коссов, Э.И. Крылов, В.Н. Лившиц, И.В. Липсиц, Я.С. Мелкумов, И.В. Сергеев, В.М. Серов, С.А. Смоляк, А.Н. Фоловьев, В.В. Шеремет и пр.

В работах перечисленных авторов довольно полно изучены вопросы и проблемы инвестиционной деятельности и финансовой устойчивости предприятий, но при этом применительно к предприятиям телекоммуникационного рынка они недостаточно глубоко рассмотрены в теоретическом и практическом плане. В некоторых случаях требуется уточнение способов оценки эффективности инвестиций и их влияние на финансовой состояние предприятия с учетом особенностей и специфики рассматриваемой отрасли.

Все вышеперечисленное дает основание считать, что тема диссертационной работы является актуальной как с теоретической, так и с практической точек зрения.

Цель и задачи исследования. Целью диссертационной работы является выявление системы факторов, влияющих на изменение финансового состояния операторов связи, и разработка научно-обоснованных рекомендаций по увеличению инвестиционной активности операторов фиксированной связи с учетом их финансовой устойчивости.

Исходя из указанной цели исследования его основными задачами являются: • конкретизация понятий инвестиций, инвестиционных ресурсов, финансовой устойчивости, экономического потенциала предприятия и других взаимосвязанных экономических категорий, характеризующих инвестиционную активность предприятия;

• определение понятия инвестиционной активности и обоснование взаимосвязи данной категории с финансовой устойчивостью и экономическим потенциалом предприятия;

• анализ развития телекоммуникационной отрасли в разрезе подотраслей с целью выявления отраслевых особенностей, влияющих на экономическое состояние предприятий связи;

• определение взаимодействия отраслевых особенностей и формирования структуры выручки и расходов, структуры капитала и активов предприятий, а также его инвестиционной деятельности;

• обоснование влияния отраслевых особенностей на экономическую деятельность и финансовую устойчивость операторов связи в зависимости от подотраслей телекоммуникационной отрасли;

• изучение существующих подходов к оценке экономической эффективности инвестиционных проектов и определение возможности и адекватности их применения на предприятиях телекоммуникационной отрасли.

Объект диссертационного исследования - финансово-инвестиционные процессы предприятий телекоммуникационной отрасли России в региональном аспекте.

Предмет исследования - взаимообусловленность изменения финансового состояния и инвестиционной активности операторов связи.

Методология и методы исследования. При разработке теоретических и методологических положений, практических рекомендаций использовались концепции и теории отечественных и зарубежных ученых в области финансового и инвестиционного менеджмента, экономической теории, общей теории статистики, экономики связи. В процессе исследования применялись специальные методы финансово-экономического анализа, экономико-статистических исследований, метод экспертных оценок, системного анализа, индукции и дедукции, группировок, сравнения и аналогий и другие. Выполнение анализа осуществлялось в среде Microsoft Excel 2000.

Наиболее существенные результаты, полученные автором. В ходе исследования выявлены следующие результаты:

• выявлены основные тенденции развития телекоммуникационной отрасли в разрезе оперативно-финансовой и инвестиционной деятельности российских операторов связи по подотраслям;

• раскрыта взаимообусловленность отраслевых особенностей телекоммуникационной отрасли, финансового состояния и инвестиционной активности операторов связи в разрезе подотраслей;

• выделены основные проблемы инвестиционной деятельности операторов фиксированной связи и предложены направления их решения;

• предложены методические рекомендации по оценке экономической эффективности инвестиционного проекта с учетом отраслевых особенностей и изменения финансовой устойчивости предприятий связи;

• разработаны способы увеличения экономической эффективности инвестиционных проектов операторов связи с использованием современных технологий.

Степень обоснованности научных положений, выводов и рекомендаций. Необходимая глубина исследования, достоверность и обоснованность научных результатов обеспечивается использованием научных трудов отечественных экономистов по проблемам финансового и инвестиционного анализа, оценки эффективности инвестиций, учета воздействия внешних и внутренних факторов на финансовую деятельность предприятия связи и результативность его инвестиций. Информационной базой исследования явились статистические и отчетные материалы Госкомстата России и Иркутской области; открытая финансовая отчетность компании; материалы публикаций отечественных и зарубежных авторов; законодательные и нормативные акты Российской Федерации.

Научная новизна исследования диссертационной работы заключается в следующих пунктах:

• сформулировано понятие «инвестиционная активность», определено его экономическое содержание и значимость, а также уточнено понятие «инвестиции» с учетом изменения экономического потенциала предприятия,

• установлена взаимообусловленность инвестиционной активности с факторами, вызванными отраслевыми особенностями в разрезе сегментов телекоммуникационного рынка;

• выявлена необходимость экономической оценки инвестиционных проектов операторов фиксированной связи с учетом отраслевых особенностей и изменения их финансовой устойчивости;

• обоснована возможность компенсации отрицательного воздействия определенных отраслевых особенностей за счет применения новых технологий и способов реализации инвестиционных проектов.

Значение полученных результатов для теории и практики. В теоретическом плане систематизация и уточнение понятийного аппарата финансово-инвестиционных отношений позволяет определить зависимость инвестиционной активности и экономического потенциала предприятия телекоммуникационной отрасли.

Результаты диссертационной работы могут быть использованы и в практической деятельности предприятий связи, а именно в стабилизации финансового состояния операторов в краткосрочном и долгосрочном периодах, в планировании их сбалансированного развития, в разработке методических подходов к финансовому и инвестиционному анализу, составлению и оценке бизнес-планов по развитию новых видов услуг, модернизации и реконструкции основных средств. Внедрение результатов диссертационного исследования в практическую деятельность операторов связи позволяет сравнить инвестиционную активность предприятия с изменением эффективности хозяйственно-экономической деятельности и финансового состояния предприятия, уточнять и разрабатывать инвестиционную стратегию.

Сведения о реализации и целесообразности практического использования результатов. Основные положения и выводы исследования были представлены на обсуждение в рамках 61-й ежегодной конференции профессорско-преподавательского состава, докторантов, аспирантов и студентов (2002 г.), межрегиональной научно-практической конференции «Финансовая система Байкальской природной территории: прошлое, настоящее, будущее», 63-й ежегодной конференции профессорско-преподавательского состава, докторантов, аспирантов и студентов (2004 г.).

Публикации. По теме диссертационного исследования опубликовано 6 работ общим объемом 2,32 печатных листа, включающих статьи в сборниках научных трудов и материалы научно-практических конференций.

Объем и структура диссертационной работы. Работа состоит из введения, трех глав, заключения, приложений и списка использованной литературы, включающего 193 наименование, содержит 26 таблиц, 9 рисунков. Объем диссертационной работы составляет 185 страниц.

## Состояние и тенденции развития телекоммуникационной отрасли в условиях рынка

В настоящее время понятие «телекоммуникационная отрасль» употребляется вместе с такими распространенными понятиями, как «отрасль связи», «телекоммуникационный рынок», «телекоммуникации», «телекоммуникационная сфера», «инфокоммуникации», и прочими терминами, вошедшими в обиход довольно недавно.

Понятие «телекоммуникация» (telecommunication) Международным союзом электросвязи (ITU) определяется как «совокупность средств, обеспечивающих перенос информации, предоставленной в требуемой форме, на значительное расстояние посредством распространения сигналов в одной из сред (меди, оптическом волокне, эфире) или в совокупности сред». В свою очередь, «средства телекоммуникации» трактуются как «...физические линии связи, системы передачи информации, системы распределения информации, устанавливаемые в узлах, где сходятся несколько линий связи, и прочее сетевое оборудование». Совокупность средств телекоммуникаций, обеспечивающих взаимодействие множества удаленных объектов, образует «телекоммуникационную сеть». Особенности реализации того или иного режима переноса информации обозначаются понятием телекоммуникационная технология5.

С.А. Довгий под категорией «сфера телекоммуникаций» понимает совокупность различных рынков, имеющих непосредственное отношению к телекоммуникационной отрасли, т.е. это «рынок производителей услуг связи + рынок производителей телекоммуникационного оборудования и технологий + рынок потребителей услуг + научные организации + регулирующие органы + пр.»6 и, соответственно, систему всех взаимоотношений, возникающих между перечисленными участниками телекоммуникационного рынка.

В исследовании рассматриваются и анализируются экономические и финансовые взаимоотношения производителей услуг связи, и в соответствии с этим оно ограниченно рамками такого понятия, как телекоммуникационная отрасль. Воздействие таких участников телекоммуникационного рынка, как производители телекоммуникационного оборудования, государственные регулирующие органы, научные организации и пр., определяется внешними факторами, влияющими на рассматриваемый сегмент телекоммуникационного рынка.

В российской законодательной и нормативной практике до сих пор используется понятие «отрасль связи». Приведем определение понятия «связи» из статистического сборника «Связь в России 2003»: как «неотъемлемая часть производственной и социальной инфраструктуры Российской Федерации, которая функционирует на ее территории как взаимоувязанный производственно-хозяйственный комплекс, предназначенный для удовлетворения нужд граждан, органов государственной власти (управления), обороны, безопасности, охраны правопорядка в Российской Федерации, физических и юридическихшиц в услугах электрической и почтовой связи»7.

## Анализ экономического потенциала и финансовой устойчивости операторов связи на региональном уровне

В настоящий момент, как уже отмечалось в предыдущей главе, российская телекоммуникационная отрасль развивается высокими темпами, но в разрезе подотраслей существенно различаются как уровень рентабельности услуг, так и темпы прироста доходов операторов связи, что вызывает значительные структурные изменения в распределении доходов в разрезе подотраслей и отдельных операторов связи.

Изменение структуры распределения доходов между операторами связи сказывается на темпах их развития, финансовом состоянии и устойчивости. При этом усиливающаяся конкуренция на рынке телекоммуникационных услуг заставляет операторов связи производить большие объемы инвестиционных вложений в развитие и реконструкцию сетей связи, повышение эффективности управления, увеличение производительности труда и поддержание деловой репутации на рынке, требует привлечения иностранных и российских инвестиций.

На финансово-хозяйственную деятельность операторов связи существенное влияние оказывает их подотраслевая принадлежность, т.е. в зависимости от принадлежности оператора связи к той или иной подотрасли выделяются следующие факторы: темпы роста выручки предприятия, величина рентабельности предоставляемых услуг, структура расходов и прибыли, фондо- и капиталоемкость предприятия, инвестиционная стратегия его развития.

В соответствии с вышеперечисленными факторами произведем сравнительный анализ финансового состояния и устойчивости операторов связи в аспекте их подотраслевой принадлежности с учетом масштаба деятельности, этапа развития и структуры собственности на региональном рынке Иркутской области.

При рассмотрении телекоммуникационной отрасли в разрезе деловой и инвестиционной активности предприятий выделим следующие три группы подотраслей:

операторы местной фиксированной связи;

операторы сотовой связи;

альтернативные операторы междугородней и международной связи, и передачи данных и доступа в Интернет.

Основная цель анализа финансового состояния операторов связи заключается в выявлении факторов, оказывающих непосредственное влияние на изменение финансовой устойчивости предприятий в долгосрочном периоде. Для достижения поставленной цели проанализируем динамику финансового состояния операторов связи, а именно изменение структуры: капитала, активов, расходов, выручки: также рассчитаем показатели платежеспособности, ликвидности, финансовой устойчивости за несколько лет.

Телекоммуникационный рынок Иркутской области в настоящее время динамично развивается за счет роста деловой активности производственного и торгового сектора экономики, за счет увеличения платежеспособности населения и общих тенденций развития российского и мирового телекоммуникационного рынка, соответственно, увеличивается количество операторов связи и видов услуг, что приводит к усилению конкуренции.:

Обеспеченность населения Иркутска телефонными аппаратами мобильной подвижной связи составляет 42,4 аппарата на 100 чел. Показатель уровня развития телефонной сети в Иркутске составляет 33,9 стационарных телефона на 100 чел.

## Методические рекомендации по оценке экономической эффективности инвестиционных проектов операторов связи с учетом их финансовой устойчивости

Для увеличения экономической эффективности инвестиционной активности операторов связи можно предложить некоторые методические рекомендации по оценке экономической эффективности инвестиционных проектов на различной стадии их разработки и реализации с учетом различных групп факторов.

В настоящее время МРК используют две основные методики оценки экономической эффективности инвестиционных проектов: это собственная методика, разработанная и применяемая компаниями холдинга «Связьинвест», и методика, разработанная отраслевым проектным институтом «Гипросвязь» г. Москвы, также данной методики придерживается и региональный отраслевой институт «Гипросвязь-4» г. Новосибирска.

Методика проектного института «Гипросвязь» изложена в: «Инструкции по расчету основных технико-экономических и финансовых показателей и заполнению форм-таблиц бизнес-плана на стадиях проектирования для предприятий связи (3-я редакция)» и рекомендована письмом холдинга «Связьинвест» от 03.04.2000 г. № 1203.

«Гипросвязь» занимается проектировкой и ТЭО всех проектов по строительству, реконструкции и модернизации объектов и сооружений связи. На основании данной инструкции производится расчет технико-экономических и финансовых показателей оценки эффективности инвестиционных проектов, которые характеризуют инвестиционную привлекательность проекта. Основной направленностью данной инструкции не является расчет и определение экономической эффективности инвестиционного проекта конкретно для определенного инвестора. Данная инструкция предполагает расчет основных показателей эффективности предложенного технического решения поставленной задачи, при этом расчет производится на основе среднестатистических и усредненных данных по отрасли.

Оператор связи на основе разработанного проекта может составить примерный план движения денежных средств по привлечению инвестиций и вложению их в строительство. План движения выручки и текущих затрат на операционную деятельность оператор должен просчитывать сам на основе собственных данных полученных данных экономического и финансового отделов, отдела маркетинга и сбыта, бухгалтерии и прочих департаментов, которые смогут оценить влияние реализации данного проекта на финансовые результаты компании. Соответственно, только при этом условии возможно просчитать реальную экономическую эффективность проекта.

Главный вывод о применении данной инструкции довольно прост: как методика оценки экономической эффективности, для оператора связи она не решает ряд важных вопросов. Основное ее применение - оценка эффективности проекта на предынвестиционной стадии, расчет примерной стоимости проекта, определение укрупненной структуры расходов, срока и этапности его реализации.

Методика оценки эффективности инвестиционных проектов «Сибирьтелеком», разработанная на основе общей методики, предложенной холдингом «Связьинвест», представляет собой оценку экономической эффективности инвестиционного проекта, без учета других показателей эффективности проекта и влияния реализации проекта на финансовое состояние предприятия.