Краев Алексей Олегович. Формирование механизмов привлечения иностранных инвестиций российскими предприятиями (На примере телекоммуникационной отрасли России) : Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 : Краснодар, 1999 190 c. РГБ ОД, 61:00-8/1037-7

**Содержание к диссертации**

Введение

Глава 1. Теоретические и методические основы механизма привлечения иностранных инвестиций стр.8

1.1. Экономическая сущность иностранных инвестиций и их значение в структурной перестройке экономики России стр.8

1.2. Макроэкономические предпосылки и условия привлечения иностранных инвестиций в реальный сектор российской экономики стр.22

1.3. Основные направления формирования законодательно-правовых аспектов, регулирующих условия обращения иностранного капитала в российской

экономике стр.34

Глава 2. Методика привлечения иностранных инвестиций российскими предприятиями на примере телекоммуникационной отрасли России стр.41

2.1. Анализ современных подходов к оценке эффективности инвестиций в телекоммуникационную отрасль России стр.41

2.2. Исследование механизмов привлечения прямых иностранных инвестиций предприятиями телекоммуникационной отрасли России стр.68

2.3. Оценка механизмов привлечения портфельных иностранных инвестиций предприятиями российской телекоммуникационной отрасли стр.89

Глава 3. Формирование оптимального механизма привлечения иностранных инвестиций на примере'ОАО «Кубаньэлектросвязь» (на основе публичной информации) стр. 112

3.1. Анализ экономической целесообразности и эффективности привлечения ин- вестиций в ОАО «Кубаньэлектросвязь» стр. 112

3.2. Выработка оптимальной инвестиционной стратегии ОАО «Кубаньэлектрос-> вязь» в части привлечения иностранных инвесторов стр. 133

3.3. Пути совершенствования механизма привлечения иностранных инвестиций в

ОАО «Кубаньэлектросвязь» в условиях нестабильной экономической и по

литической ситуации в стране и Краснодарском крае стр. 147

Заключение стр. 163

Библиографический списёк использованной литературы стр. 171

Приложения

**Введение к работе**

В условиях рыночной экономики значительную важность приобретает процесс совершенствования механизмов привлечения иностранных инвестиций.

Наибольшее значение иностранные инвестиции, как источник, обеспечивающий возможность модернизации средств производства, реализации инвестиционных программ развития российских предприятий приобрели с началом активных рыночных преобразований в национальной экономике.

В современных условиях экономическое мировоззрение изменилось и постепенно происходит переосмысление основ механизма привлечения иностранных инвестиций российскими предприятиями. Отсутствие у предприятий достаточных внутренних источников, необходимых для формирования прочной ресурсной базы, создает дополнительные условия для привлечения иностранных инвестиций.

Особую актуальность тема диссертации приобретает в связи с исследованием механизмов привлечения иностранных инвестиций предприятиями российской телекоммуникационной отрасли. Российские телекоммуникации являются ведущей отраслью национальной экономики. Большинство предприятий электросвязи финансово устойчивы, активно реализуют инвестиционные программы. Рентабельность предприятий отрасли значительно выше средних значений по российской промышленности. Особенности реализации телекоммуникационными предприятиями инвестиционной стратегии заключаются в необходимости приобретения зарубежного телекоммуникационного оборудования, в результате чего операторы электросвязи значительную часть расходов осуществляют в иностранной валюте. В этой связи привлечение иностранных инвестиций предприятиями отрасли позволяет сформировать требуемые источники финансирования для модернизации и развития средств связи в России.

На механизмы привлечения иностранных инвестиций предприятиями телекоммуникационной отрасли существенное влияние оказывает состояние экономики страны. Особенности перехода к рынку в России характеризуются высокой экономической и политической нестабильностью, что негативно сказывается на развитии всего инвестиционного процесса в экономике, в частности, на процессе формирования механизмов привлечения иностранных инвестиций в российскую

формирования механизмов привлечения иностранных инвестиций в российскую экономику. Следует отметить, что масштабы российской экономики и поразившего страну экономического кризиса не позволяют осуществить мероприятия, способствующие формированию основ экономического роста, без привлечения иностранных инвестиций. Таким образом, выработка оптимальных механизмов привлечения иностранных инвестиций российскими предприятиями позволит нейтрализовать действие названных негативных макроэкономических факторов.

Целью диссертационной работы является теоретическое исследование механизмов привлечения иностранных инвестиций предприятиями на примере российской телекоммуникационной отрасли, направленное на разработку практических рекомендаций по совершенствованию механизма привлечения иностранных инвестиций в условиях нарастания экономической и политической нестабильности. Достижение указанной цели потребовало решения следующих задач:

- анализа теоретических аспектов механизма привлечения иностранных инвестиций;

- изучения макроэкономических предпосылок и условий привлечения иностранных инвестиций в реальный сектор российской экономики;

- анализа основных направлений формирования законодательно-правовых аспектов, регулирующих условия обращения иностранного капитала в российской экономике;

- разработки новой методики оценки эффективности и целесообразности привлечения иностранных инвестиций в телекоммуникационную отрасль России;

- исследования и оценки механизмов привлечения прямых и портфельных иностранных инвестиций российскими предприятиями на примере предприятий российской телекоммуникационной отрасли;

- разработки оптимального механизма привлечения иностранных инвестиций предприятием на примере ОАО «Кубаньэлектросвязь».

Объектом исследования в диссертационной работе являются предприятия российской телекоммуникационной отрасли, и ОАО «Кубаньэлектросвязь» в частности, предметом - процесс и методы формирования эффективных механизмов привлечения иностранных инвестиций российскими предприятиями.

В процессе написания диссертационной работы исследованы теоретические и методические основы механизма привлечения иностранных инвестиций: сущность иностранных инвестиций и их значение в становлении экономики России, финансовые проблемы российских предприятий и пути их решения посредством привлечения иностранных инвестиций, а также основные направления формирования законодательно-правовых аспектов, регулирующих условия обращения иностранного капитала в российской экономике.

Диссертационное исследование содержит методику привлечения иностранных инвестиций российскими предприятиями на примере телекоммуникационной отрасли России. Данная методика включает:

- методы оценки эффективности и целесообразности привлечения иностранных инвестиций в телекоммуникационную отрасль России;

- исследование механизмов привлечения прямых иностранных инвестиций предприятиями российской телекоммуникационной отрасли;

- оценку механизмов привлечения портфельных иностранных инвестиций предприятиями российской телекоммуникационной отрасли.

В процессе проведения диссертационного исследования сформированы оптимальные механизмы привлечения иностранных инвестиций на примере телекоммуникационного предприятия - ОАО «Кубаньэлектросвязь». Осуществлен анализ экономической целесообразности и. эффективности привлечения инвестиций в ОАО «Кубаньэлектросвязь», выработана оптимальная инвестиционная стратегия Общества в части привлечения иностранных инвесторов.

Работа, проделанная в рамках диссертационного исследования, позволила сформулировать основные пути совершенствования механизма привлечения иностранных инвестиций предприятиями российской телекоммуникационной отрасли в условиях нестабильной экономической и политической ситуации в стране.

Основным исходным материалом для проведенного анализа послужили данные бухгалтерской и финансовой отчетности российских телекоммуникационных предприятий, а также аналитические данные содержащиеся в исследованиях российских и зарубежных инвестиционных банков по российской телекоммуникационной отрасли.

Методологической и теоретической основой исследования послужили теории инвестиций и законодательные документы, регулирующие процесс обращения иностранных инвестиций на территории РФ.

В процессе работы автором изучены труды экономистов, исследовавших проблемы совершенствования механизма привлечения иностранных инвестиций в российскую экономику: Миркина Я.М., Колесникова В.И.,Боссерт В.Д., Дорониной Н.Г., Ратникова К.Ю., Явлинского Г.А., Галанова В.А., Алексеева М.Ю., Турбиной К.Е и других. В диссертации широко использованы труды зарубежных экономистов: Р. Бэйли, У. Шарпа, Ю. Блеха, У. Гетце, Я. Судол, В. Беренса, П. Хавранека и других.

Научная новизна диссертации состоит в следующем:

- уточнено определение понятия "иностранные инвестиции";

- раскрыто содержание механизма привлечения иностранных инвестиций и их роли в решении финансовых проблем российских предприятий;

- обоснована целесообразность привлечения иностранных инвестиций российскими предприятиями в условиях политической и экономической нестабильности в России;

- сформирована методика привлечения иностранных инвестиций предприятиями российской телекоммуникационной отрасли;

- выработаны механизмы привлечения иностранных инвестиций на примере конкретного телекоммуникационного предприятия;

- определены пути дальнейшего совершенствования механизма привлечения иностранных инвестиций российскими телекоммуникационными предприятиями в условиях продолжающего экономического кризиса.

Практическая значимость диссертационной работы заключается в том, что в ней содержатся рекомендации по выработке эффективного механизма привлечения иностранных инвестиций российскими предприятиями, которые могут быть использованы в деятельности экономических субъектов как телекоммуникационной, так и других отраслей национальной экономики.

Материалы диссертации используются при чтении лекций по спецкурсу: "Привлечение иностранных инвестиций в экономику России" и курса "Рынок ценных бумаг" в Кубанском Государственном Университете.

Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы и приложений.

Основные положения, выводы и рекомендации, сформулированные в диссертационном исследовани, докладывались в порядке обсуждения на научных конференциях:

- внутривузовской научной конференции "Проблемы и пути развития рыночной экономики" (г. Краснодар, сентябрь 1995 г.)

- межвузовской научно-технической конференции "Совершенствование механизмов реформирования экономики на современном этапе" (г. Краснодар, июль 1996 год.);

- на третьей международной ежегодной научно-практической конференции по рынкам капиталов и инвестициям в России "Russian capital markets & investors conference" (г. Москва, октябрь 1997 год);

- на третьей международной ежегодной научно-практической конференции по инвестициям в Россию "Credit Suisse First Boston Third Annual Russian Investor Conference» (г. Москва, июль 1998 года);

- на первой международной научно-практической конференции по реструктуризации в России "Restructuring Russia» (г. Лондон-Нью-Йорк, март 1998 г.)

Положения и результаты научного исследования нашли свое отражение в десяти опубликованных работах автора общим объемом 5 печатных листов, в том числе, и в центральных экономических изданиях: "Финансы и кредит", "Финансы", "Финансист", "Экономика и жизнь", "Журнал для акционеров", "Экономика, управление, право".

Основные выводы и предложения, изложенные в диссертации, неоднократно докладывались руководству ведущих инвестиционных банков России, Правительству Краснодарского края, ОАО "Кубаньэлектросвязь", нашли поддержу и одобрение. Основные выводы и предложения, содержащиеся в диссертационной работе, были применены на практике при выпуске Американских Депозитарных Расписок I уровня на обыкновенные акции ОАО "Кубаньэлектросвязь", а также используются при проведении аналитических исследований аналитическим подразделением инвестиционного банка: МФК-Ренессанс.

## Экономическая сущность иностранных инвестиций и их значение в структурной перестройке экономики России

В системе общественного воспроизводства инвестициям принадлежит важнейшая роль в деле возобновления и увеличения производственных ресурсов, обеспечивающих определенные темпы экономического роста. Если представить общественное воспроизводство как систему производства, распределения, обмена и потребления, то инвестиции, главным образом, касаются первого звена - производства, и, можно сказать, составляют материальную основу его развития.

В российском законодательстве [79,с.2] само понятие инвестиции - включает в себя совокупность денежных средств, ценных бумаг, иного имущества, в том числе, имущественных прав, иных прав, имеющих денежную оценку, вкладываемых в объекты предпринимательской или иной деятельности в целях получения прибыли или достижения иного полезного эффекта. К наиболее распространенной трактовке понятия «инвестиции» следует отнести «затраты материальных, трудовых и денежных ресурсов, направленных на цели расширенного воспроизводства, основного и оборотного капиталов отраслей экономики страны». Понятие инвестиционных ресурсов охватывает все произведенные средства производства. В свою очередь, процесс производства и накопления этих средств производства называется инвестированием. Фактически, по своему содержанию, инвестиции представляют тот капитал, при помощи которого умножается национальное богатство. Инвестиции - это то, что «откладывают» на завтрашний день, чтобы иметь возможность больше потреблять в будущем. Одна часть инвестиций - это потребительские блага, которые не используются в текущем периоде, а сохраняются в запасе, другая часть - это ресурсы, которые направляются на расширение производства. Таким образом, под инвестициями понимаются те экономические ресурсы, которые направляются на увеличение реального капитала общества, то есть на расширение или модернизацию средств производства. [28,с.42]

В книге «Инвестиции» лауреата Нобелевской премии по экономике за 1990 год У.Ф. Шарпа понятие инвестиции определяется как отказ от определенной ценности в настоящий момент за неопределенную ценность в будущем.

В книге немецких ученых Геттингенского университета Юргена Блеха и Уве Гетце под инвестициями понимается комплекс сложных явлений, которые проявляются в многообразных формах. По этой причине экономическое понятие инве-стий рассматривается авторами с различных точек зрения. Авторы различают четыре гуппы этого понятия: инвестиции, определяемые платежами, инвестиции, определяемые имуществом, комбинаторные и диспозиционные инвестиции.

Максимальная потребность в инвестициях возникает при переломах в экономическом развитии, выражающихся в нарушении привычных закономерностей воспроизводственного процесса. В период возникновения разрывов в процессе общественного воспроизводства в отраслях экономики, связанных со сменой социально-экономической формации, нарушаются системы, обеспечивающие поддержание темпов и пропорций расширенного воспроизводства, которые обычно присущи конкретной стране. В этом случае, одним из эффективных способов нормализации системы общественного воспроизводства является создание оптимального механизма привлечения инвестиций в экономику страны.

Под инвестированием понимают вложение средств с целью получения дохода от них. Объектами вложения средств могут быть как реальные (материальные), нематериальные (объекты интеллектуальной собственности), так и финансовые активы, то есть вложения средств в покупку ценных бумаг или помещение капитала в банки. [38, с. 274].

В системе отношений расширенного воспроизводства инвестиции выполняют важнейшую структурообразующую функцию. От того, в какие сферы народного хозяйства вкладываются средства, зависит будущая структура экономики. Поскольку вложения инвестиций в определенную отрасль экономики в основном сосредоточены на задаче получения прибыли, то уровень рентабельности каждой отдельной отрасли экономики, отдельного предприятия определяет уровень инвестиционной предпочтительности данной отрасли или данного предприятия. Прибыльность - это важнейший критерий, определяющий приоритетность инвестиций. Формирующиеся источники инвестиций направляются, прежде всего, в высокорентабельные отрасли с быстрой оборачиваемостью капитала. В этих условиях, сферы экономики с медленной окупаемостью вложенных средств, остаются недоинвестированными. Чрезмерное инвестирование приводит к кризису перепроизводства, недостаточное же - к спаду производства. Эти крайние полюсы экономической политики регулируются эффективной стратегией в кредитно-денежной и финансово-бюджетной области, посредством осуществления мероприятий, направленных на формирование условий для притока инвестиционных ресурсов. Одним из важнейших критериев, определяющим экономическую эффективность привлеченных инвестиций, является срок их окупаемости, представляющий собой отношение суммы инвестиций к прибыли или экономии от снижения издержек, полученных в результате осуществления данного мероприятия. [8,с.98]

## Анализ современных подходов к оценке эффективности инвестиций в телекоммуникационную отрасль России

## Анализ экономической целесообразности и эффективности привлечения ин- вестиций в ОАО «Кубаньэлектросвязь

Открытое акционерное общество «Кубаньэлектросвязь» образовано в 1994 году в результате приватизации одноименного государственного предприятия. Предприятие занимается предоставлением услуг электрической связи и является крупнейшим телекоммуникационным оператором как в России, так и на территории Краснодарского края, третьего по численности населения региона России после Москвы и Московской области. [87] Потенциальная клиентская база компании составляет 5 млн. человек местного населения плюс до 10 млн. туристов, посещающих регион ежегодно в период отпусков. По величине рыночной капитализации ОАО «Кубаньэлектросвязь» занимает первое место среди предприятий Северо-Кавказского экономического региона. [84-87]

АО «Кубаньэлектросвязь» является естественным монополистом в области услуг связи в Краснодарском крае, предоставляя более 90% услуг в области телекоммуникаций. Основными направлениями деятельности, обеспечивающими 90% всех доходов компании, являются международная, междугородняя и местная телефонная связь. Кроме того, Кубаньэлектросвязь владеет значительной долей в уставном капитале нескольких организаций. Среди них дочернее ЗАО «Кубань-GSM», развивающее сотовые сети связи, и ряд других.

Основным акционером ОАО «Кубаньэлектросвязь» является холдинг «Связьинвест», которому принадлежит 38% акций. Вторым по величине

І-акционером предприятия является банк «Кредит Свисс Фест Бостон», владеющий по состоянию на 01.01.99 года 23% обыкновенных и привилегированных акций общества. Прочие иностранные акционеры составляют в уставном капитале предприятия 20%, а прочие российские акционеры 36% акций общества. ОАО «Кубаньэлектросвязь», являясь крупнейшим оператором электросвязи в российской телекоммуникационной отрасли, занимает по итогам 1998 года пятое место среди всех предприятий связи по объему реализации услуг связи.