

АКАДЕМИЯ УПРАВЛЕНИЯ ПРИ ПРЕЗИДЕНТЕ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ

УДК 339.727.22:005(567)(043.3)

**Аль-Нуайми
Хальдун Ибрахим**

**ОРГАНИЗАЦИОННО-ЭКОНОМИЧЕСКИЙ МЕХАНИЗМ
ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ
НА ПРЕДПРИЯТИЯ РЕСПУБЛИКИ ИРАК**

Автореферат

диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук
по специальности 08.00.05 – экономика и управление народным хозяйством
(специализация – экономика, организация и управление
предприятиями, отраслями, комплексами)

Минск, 2017

Работа выполнена в Белорусском национальном техническом университете

Научный руководитель **Коган Анна Аркадьевна,**
кандидат экономических наук, доцент,
доцент кафедры бизнес-администрирования
Белорусского национального технического
университета

Официальные оппоненты: **Мыцких Наталия Петровна,**
доктор экономических наук, доцент,
профессор кафедры управления
региональным развитием
Академии управления
при Президенте Республики Беларусь

Муха Денис Викторович,
кандидат экономических наук,
заведующий сектором инвестиционной
политики ГНУ «Институт экономики
Национальной академии наук Беларуси»

Оппонирующая организация **УО «Белорусский государственный
экономический университет»**

Защита состоится 21 сентября 2017 года в 14 ч 30 мин на заседании совета по защите диссертаций Д 07.01.01 при Академии управления при Президенте Республики Беларусь по адресу: 220007, г. Минск, ул. Московская, 17, ауд. 203. E-mail: post@pac.by, тел.: (+375 17) 229-51-26.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке Академии управления при Президенте Республики Беларусь.

Автореферат разослан 20 июня 2017 года

Ученый секретарь
совета по защите диссертаций

А. М. Зеневич

ВВЕДЕНИЕ

Важнейшая роль в интернационализации и глобализации мировых хозяйственных связей принадлежит иностранным инвестициям (ИИ), которые выступают как фактор ускорения технического и экономического прогресса, получения доступа к новейшим технологиям и технике, а также передовым методам организации и управления производством.

Актуальность темы диссертационного исследования обусловлена тем, что организация привлечения иностранных инвестиций является одним из ключевых элементов управления экономикой, позволяющим оптимизировать инвестиционные потоки и достичь оперативных и стратегических целей развития любой страны. В то же время в ситуации неустойчивой внешней среды данная проблематика обостряется, поскольку, с одной стороны, возрастают риски для иностранных инвесторов, а с другой – ухудшается социальная среда функционирования общества. В таких условиях оценка состояния инвестиционной привлекательности предприятий и потребности в дополнительных капиталовложениях, а также меры государственного стимулирования играют определяющую роль при принятии инвестиционных решений со стороны иностранных инвесторов, что определяет необходимость совершенствования теоретических и методических подходов к повышению качества управленческих решений в сфере привлечения иностранных инвестиций в условиях неустойчивой внешней среды.

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Связь работы с научными программами (проектами), темами

Результаты, изложенные в диссертации, были получены в рамках изучения национальных программ Республики Ирак по привлечению иностранных инвестиций, определенных Национальной инвестиционной комиссией, которые включают программу привлечения иностранных инвестиций в строительство инфраструктуры, программу развития провинций Республики Ирак, программу по развитию сотрудничества между Республикой Ирак и другими странами, программу развития информационных и телекоммуникационных технологий, и использованы в НИР кафедры бизнес-администрирования БНТУ при осуществлении гранта Министерства образования Республики Беларусь на выполнение научно-исследовательских работ аспирантами и соискателями: ГБ 06-223 «Разработка системы бизнес-администрирования на малых и средних предприятиях» (2011–2015 годы), ГБ 16-276 «Разработка организационно-экономического механизма стратегического управления для малых и средних предприятий» (2016–2020 годы).

Цель и задачи исследования

Целью диссертационного исследования является теоретическое обоснование и разработка методических и практических подходов к совершенствованию организационного механизма привлечения иностранных инвестиций на предприятия Республики Ирак в условиях неустойчивой внешней среды.

Цель исследования обусловила постановку и решение следующих **задач**:

- развить теоретико-методические основы привлечения иностранных инвестиций на предприятия в условиях неустойчивой внешней среды для определения направлений его совершенствования;
- разработать методику оценки инвестиционной привлекательности предприятия в условиях неустойчивой внешней среды с использованием системы частных и обобщающих показателей интегрированной оценки с учетом уровня регионального развития экономики;
- разработать организационный механизм привлечения иностранных инвестиций на предприятия Республики Ирак в условиях неустойчивой внешней среды.

Объектом исследования являются иностранные инвестиции, привлекаемые на предприятия. *Предмет исследования* – организационно-экономический механизм привлечения иностранных инвестиций на предприятия в условиях неустойчивой внешней среды.

Выбор объекта и предмета исследования обусловлен необходимостью проработки вопросов привлечения иностранных инвестиций на предприятия с учетом специфики неустойчивой внешней среды.

Научная новизна

Научная новизна диссертационного исследования заключается в разработке концептуальных и методических положений по организации привлечения иностранных инвестиций на предприятия в условиях неустойчивой внешней среды, включающих развитие теоретических основ инвестиционной привлекательности предприятия за счет уточнения трактовки понятия «инвестиционная привлекательность предприятия», разработку методического подхода к оценке инвестиционной привлекательности предприятия в условиях неустойчивой внешней среды, а также совершенствование организационного механизма привлечения иностранных инвестиций на предприятия Республики Ирак в условиях неустойчивой внешней среды.

Положения, выносимые на защиту

1. Развитие теоретико-методических основ привлечения иностранных инвестиций на предприятия, обеспечиваемого факторами роста инвестиционной привлекательности предприятий в условиях неустойчивой внешней среды. Их новизну составляет:

- уточненная трактовка инвестиционной привлекательности предприятия, под которой понимается совокупность характеристик инвестиционного потен-

циала предприятия, определяемого внутренними (производственными, организационными и др.) и внешними (инвестиционная привлекательность отрасли и региона) факторами, которые влияют на решение иностранного инвестора о принятии риска в условиях неустойчивой внешней среды с целью достижения экономической эффективности, а также отражают возможности и ограничения по достижению социальной эффективности, обеспечивающей развитие региона при вложении иностранного капитала в предприятие.

Данное определение в отличие от существующих учитывает, во-первых, взаимосвязь всех уровней инвестиционной привлекательности предприятия (инвестиционная привлекательность региона, отрасли и отдельного инвестиционного проекта), во-вторых, возможность получения от иностранных инвестиций множественного эффекта (не только экономического, но и социального), и, в-третьих, влияние факторов неустойчивой внешней среды при проведении оценки инвестиционной привлекательности предприятия, что повышает ее достоверность.

Предложенное определение инвестиционной привлекательности предприятия может быть использовано для достижения сбалансированности интересов предприятия, иностранного инвестора и общества, необходимой в решении задач активизации инвестиционной деятельности и стимулирования процессов привлечения прямых иностранных инвестиций;

- разработка авторского подхода к усовершенствованию организации взаимодействия участников инвестиционного процесса в условиях неустойчивой внешней среды. Отличительной особенностью подхода является то, что он учитывает влияние уровня неустойчивости внешней среды на выбор стратегических приоритетов в развитии предприятия. Это позволит на ранних этапах принятия инвестиционных решений предусматривать наиболее эффективные способы распределения рисков между участниками инвестиционного процесса на принципах сбалансированности их интересов с учетом условий вложения средств в инвестиционные проекты. Благодаря предложенному подходу на предприятиях и в регионе могут быть более полно учтены факторы неустойчивой внешней среды для развития инвестиционного потенциала, ориентированного на получение экономического и социального эффекта.

2. Методика оценки инвестиционной привлекательности предприятий в условиях неустойчивой внешней среды, основанная на расчете двух интегральных индексов: инвестиционного потенциала и неустойчивости внешней среды. Интегральный индекс инвестиционного потенциала предприятия определяется на основе данных о его финансовом состоянии, инвестиционной привлекательности отрасли, инвестиционной привлекательности региона. Интегральный индекс уровня неустойчивости внешней среды предприятия определяется с помощью частных показателей экономического, финансового, политического, социального, экологического и криминального рисков. Значения интегральных

индексов инвестиционного потенциала и неустойчивости внешней среды в совокупности характеризуют инвестору инвестиционную привлекательность предприятия.

Новизну методики составляет выбор показателей инвестиционной привлекательности предприятия и критериальные условия ее оценки: минимизация издержек предприятия, связанных с привлечением финансирования для реализации инвестиционных проектов; минимизация инвестиционных рисков, связанных с факторами неопределенности и неустойчивости внешней среды. Минимизация издержек предприятия, связанных с привлечением финансирования для реализации инвестиционных проектов, достигается при увеличении доли прямых иностранных инвестиций как одного из источников наиболее дешевого капитала в структуре финансирования проекта. Минимизация инвестиционных рисков, связанных с факторами неопределенности и неустойчивости внешней среды, для решения задач по повышению инвестиционной привлекательности обеспечивается повышением информационной «открытости» о финансовых результатах и экономических процессах предприятия, а также ростом рыночной оценки стоимости предприятия.

3. Организационный механизм привлечения иностранных инвестиций на предприятия Республики Ирак в условиях неустойчивой внешней среды, который учитывает приоритеты в выборе направлений для инвестирования на уровнях предприятия и региона, общественные интересы и интересы участников инвестиционного процесса. Ключевая роль в данном механизме принадлежит создаваемому Центру по привлечению иностранных инвестиций, который является единым посредником между иностранным инвестором, предприятием и региональными органами власти. Отличительная особенность механизма в том, что он с позиции системы государственного управления отражает последовательность принятия управленческих решений согласно приоритетам социально-экономического развития регионов и страны. Реализация механизма определена по стадиям инициализации и развертывания инвестиционного цикла (выбор региона для вложения средств; выбор предприятия на основе оценки его инвестиционной привлекательности; отбор проектов; оценка сбалансированности интересов участников инвестиционного процесса; оценка уровня неустойчивости внешней среды; оценка результативности инвестирования). Это позволит органам государственного управления повысить эффективность проводимой региональной политики за счет повышения организационного уровня процессов привлечения иностранных инвестиций и реализации задач достижения устойчивости развития предприятий и регионов страны.

Личный вклад соискателя ученой степени

Работа основана на результатах исследований автора, проведенных на кафедре бизнес-администрирования Белорусского национального технического

университета. Все положения, содержащиеся в диссертации и выносимые на защиту, разработаны соискателем лично.

Апробация диссертации и информация об использовании ее результатов

Основные научные и практические результаты работы докладывались и обсуждались на следующих международных и республиканских конференциях и семинарах: международной конференции молодых ученых «European and National Dimensions in Research» (г. Новополоцк, 2014 год), международной научной конференции «Математические методы в технике и технологиях» (г. Тамбов, 2014 год), международной научно-практической конференции «Фотинские чтения» (г. Ижевск, 2014 год), международной научно-технической конференции «Наука – образованию, производству, экономике» (г. Минск, 2012–2016 годы).

Результаты исследования используются в деятельности иракских компаний «Аль-Расин», «Фан Альжедар» и «Инженерное бюро».

Опубликование результатов диссертации

По теме диссертации опубликовано 12 научных работ, из них 4 статьи в научных журналах, соответствующих п. 18 Положения о присуждении ученых степеней и присвоении ученых званий в Республике Беларусь (объем – 2,1 авторского листа), 8 публикаций в сборниках материалов научных конференций (3 в соавторстве, 2 в зарубежных изданиях).

Структура и объем диссертации

Диссертация состоит из введения, перечня сокращений и (или) условных обозначений, общей характеристики работы, трех глав, заключения, библиографического списка и приложений.

Работа изложена на 157 страницах. Объем, занимаемый 19 рисунками, 29 таблицами, библиографическим списком, включающим 269 наименований, и 9 приложениями, составляет 61 страницу.

ОСНОВНАЯ ЧАСТЬ

В главе 1 «**Теоретико-методические основы привлечения иностранных инвестиций на предприятия в условиях неустойчивой внешней среды**» представлены критический анализ и авторская трактовка понятия «инвестиционная привлекательность предприятия», классификации и характеристика существующих методик оценки инвестиционной привлекательности предприятия; анализ дисбаланса интересов, возникающего в процессе привлечения ИИ.

Инвестиции играют ключевую роль в экономической системе, так как являются главным фактором экономического роста. Существенный приток ИИ в развивающиеся страны объясняется более высокой отдачей от вложенного иностранного капитала и привлекательным инвестиционным климатом данных стран. В то же время ключевым фактором, препятствующим привлечению ИИ, является не-

устойчивость внешней среды, поскольку она зачастую подталкивает иностранных инвесторов к поиску альтернативных направлений для вложения капитала.

Специфика инвестиционного процесса на территории Республики Ирак обусловлена, во-первых, высоким уровнем неустойчивости внешней среды, определяемой ростом уровня политической нестабильности и террористической угрозы, во-вторых, высокой степенью неоднородности социально-экономического развития регионов, сформированной экономикой переходного послевоенного типа, и, в-третьих, обострением конфликта интересов между участниками инвестиционного процесса, который заключается в том, что для иностранного инвестора приоритетом является возможность получения экономической отдачи от инвестиций, определяемой инвестиционной привлекательностью предприятия, а для региона (населения региона) – достижение социальной эффективности. В диссертации предложен дополнительный классификационный признак – «цель инвестирования», в соответствии с которым выделены инвестиции, направленные на достижение: 1) экономической эффективности; 2) социальной эффективности (непосредственно для регионального населения). В то же время экономическая эффективность не исключает одновременного достижения социальной эффективности, и наоборот.

С учетом представленных выше особенностей под «инвестиционной привлекательностью предприятия» предлагается понимать совокупность показателей инвестиционного потенциала предприятия, определяемого внутренними (производственными, организационными и др.) и внешними (инвестиционная привлекательность отрасли и региона) факторами, которые влияют на решение иностранного инвестора о принятии риска в условиях неустойчивой внешней среды с целью достижения экономической эффективности, а также отражают возможности и ограничения по достижению социальной эффективности, обеспечивающей развитие региона при вложении иностранного капитала в предприятие.

В главе 2 **«Методическое обеспечение совершенствования привлечения иностранных инвестиций на предприятия в условиях неустойчивой внешней среды»** разработаны методика оценки инвестиционной привлекательности предприятия и экономико-математическая модель оценки потребности предприятий в ИИ в условиях неустойчивой внешней среды, усовершенствован организационный механизм привлечения ИИ на предприятия в условиях неустойчивой внешней среды.

Методика оценки инвестиционной привлекательности предприятия в условиях неустойчивой внешней среды (рисунок 1) воплощает в себе следующую идею – потребность в иностранном финансировании в условиях неустойчивой внешней среды значительно усиливается, соответственно, для успешного привлечения ИИ инвестиционная система должна формировать единый комплекс взаимодействующих субъектов и объектов всех уровней (микро-, мезо-

и макроуровней). С данной точки зрения анализ инвестиционной привлекательности предприятия предлагается проводить с учетом влияния инвестиционной привлекательности проекта, отрасли и региона в целом.



Рисунок 1. – Этапы методики оценки инвестиционной привлекательности предприятия в условиях неустойчивой внешней среды

Примечание – Разработка автора.

Таким образом, оценку инвестиционной привлекательности предприятия в целом можно выразить в виде определения индикатора совокупной ценности предприятия, отражающей его инвестиционный потенциал, т. е. набор объективных и субъективных характеристик, необходимых для удовлетворения интересов всех участников инвестиционного процесса. Он позволяет оценить целесообразность и перспективность инвестиций на основе учета совокупного влияния различных экономических факторов и уровня неустойчивости внешней среды.

Инвестиционный потенциал предприятия определяется следующими частными критериями: финансовое состояние предприятия и привлекательность отрасли и региона, в котором предприятие функционирует.

Алгоритм методики оценки инвестиционной привлекательности предприятия в условиях неустойчивой внешней среды, включает четыре этапа.

1. Определяются возможные показатели, позволяющие дать количественную оценку частных критериев индекса инвестиционного потенциала и индекса неустойчивости внешней среды предприятия.

2. Осуществляется построение индекса инвестиционного потенциала предприятия, который формируется путем сравнения показателей его частных критериев с наилучшими результатами по данным показателям по всей совокупности анализируемых предприятий отрасли. Далее по каждому частному критерию индекса инвестиционного потенциала (P_j , доли) предприятия рассчитывается итоговая рейтинговая оценка как средневзвешенная полученных соотношений.

Индекс инвестиционного потенциала предприятия (P_j , доли) рассчитывается по формуле (1):

$$P_j = P_j^E + P_j^I + P_j^R, \quad (1)$$

где P_j^E – рейтинговая оценка финансового состояния j -го предприятия, доли;

P_j^I – рейтинговая оценка инвестиционного потенциала отрасли, в которой функционирует j -е предприятие, доли;

P_j^R – рейтинговая оценка инвестиционного потенциала региона, в котором функционирует j -е предприятие, доли.

3. Осуществляется построение индекса неустойчивости внешней среды предприятия (R_j , доли), алгоритм расчета которого аналогичен алгоритму расчета индекса инвестиционного потенциала. Его итоговая оценка определяется как сумма взвешенных рейтинговых оценок экономического R_j^E , финансового R_j^F , управленческого R_j^M , социального R_j^S , экологического R_j^{EC} и криминального R_j^C рисков инвестирования в j -е предприятие (формула (2)):

$$R_j = k^E \times R_j^E + k^F \times R_j^F + k^M \times R_j^M + k^S \times R_j^S + k^{EC} \times R_j^{EC} + k^C \times R_j^C, \quad (2)$$

где $k^E, k^F, k^M, k^S, k^{EC}, k^C$ – коэффициенты весомости для иностранного инвестора экономического, финансового, управленческого, социального, экологического и криминального рисков инвестирования соответственно.

4. Проводится классификация предприятий по значениям индекса инвестиционного потенциала (высокий, средний, низкий) и индекса неустойчивости внешней среды (высокий, средний, низкий). Регулируя значения каждого из частных показателей, формирующих представленные выше индексы, можно влиять на инвестиционную привлекательность предприятия, а соответственно, и на объем инвестиций, вкладываемых иностранными инвесторами. В свою очередь, региону необходима регулярная комплексная оценка указанных показателей и сравнение их со средними значениями по стране в целом для выявле-

ния «слабых мест». Это даст возможность определить научно обоснованный комплекс мер, направленных на повышение инвестиционного потенциала и снижение риска неустойчивости внешней среды предприятий региона.

В рамках разработки и реализации организационного механизма привлечения иностранных инвестиций на предприятия в условиях неустойчивой внешней среды построена экономико-математическая модель оценки потребности предприятий в иностранных инвестициях в условиях неустойчивой внешней среды.

Оценку потребности в иностранных инвестициях (IR , ден. ед.) предлагается осуществлять в соответствии с общими подходами к оценке инвестиционных проектов, поскольку при иностранном инвестировании в любое предприятие должен возникать эффект от их интеграции с активами предприятия (формула (3)):

$$IR = Inv - V = \sum_{k=1}^n \frac{Inv_k}{(1+k_e)^k} - \left(\sum_{k=0}^n \frac{FCFE_t}{(1+k_e)^k} + \frac{CV_e}{(1+k_e)^n} \right), \quad (3)$$

где Inv – инвестиционные затраты на инвестиционный проект ден. ед.;

V – собственные активы предприятия, направляемые на инвестиционный проект, ден. ед.;

k_e – ставка дисконтирования, доли;

$FCFE = FCFF - P \times (1 - \tau) + \Delta Debt - Div_{pref}$ – свободный денежный поток на акционерный капитал, ден. ед.; $FCFF = NOPLAT + A - (CapEx + \Delta WC)$ – величина свободного денежного потока, ден. ед.; $NOPLAT$ – чистая операционная прибыль за вычетом скорректированных налогов, ден. ед.; A – сумма амортизации основных средств, начисленных в текущем периоде, ден. ед.; $CapEx$ – общая величина капитальных затрат, осуществленных для обновления и наращивания основных средств предприятия, ден. ед.; ΔWC (working capital) – изменение операционного оборотного капитала, равного разнице между оборотными активами, участвующими в основной деятельности, и текущими беспроцентными обязательствами предприятия, ден. ед.; $P \times (1 - \tau)$ – скорректированные на эффект «налогового щита» процентные платежи, ден. ед.; $\Delta Debt$ – изменение процентного долга предприятия (положительная величина означает привлечение новых долговых ресурсов, а отрицательная – выплаты по текущим долгам), ден. ед.; Div_{pref} – дивиденды по привилегированным акциям, выплаченные в текущем периоде, ден. ед.;

CV_e – стоимость основной деятельности предприятия по завершении прогнозного периода, ден. ед.

Ставку дисконтирования (k_e , доли), учитывая риски неустойчивой внешней среды, предлагается определять по формуле (4):

$$k_e = k'_e + \Delta r, \quad (4)$$

где k'_e – средневзвешенная цена привлеченного капитала, доли;

Δr – надбавка за риск при инвестировании в условиях неустойчивой внешней среды, доли. Поправку на риск (Δr) предлагается определять в тех же границах, которые приняты в научной литературе при внедрении инноваций: при низкой степени риска – $\Delta r = 3\text{--}5\%$, при средней – $\Delta r = 6\text{--}10\%$, при высокой – $\Delta r = 11\text{--}15\%$, при очень высокой – $\Delta r = 16\text{--}20\%$.

В свою очередь, любые инвестиции должны быть эффективными и приносить прибыль. Следовательно, необходимо связать оценку потребности в ИИ с оценкой эффективности инвестиций. Для этого, используя метод дисконтирования, и в частности метод расчета индекса рентабельности, преобразуем формулу (4) к следующему виду (формула (5)):

$$IC_{INT} = \frac{NPV + IR}{IR} = \frac{\left(\sum_{k=1}^n \frac{NPI_k}{(1+k_e)^k} \right) + IR}{IR} = \frac{\left(\sum_{k=1}^n \frac{NPI_k}{(1+k'_e + \Delta r)^k} \right) + IR}{IR}, \quad (5)$$

где NPV – чистый дисконтированный доход по инвестиционному проекту, ден. ед.;

IC_{INT} – критерий эффективности иностранных инвестиций предприятия в условиях неустойчивой внешней среды, доли;

NPI_k – годовой чистый поток наличности по инвестиционному проекту в k -м году ($k=1, 2, \dots, n$), ден. ед.;

n – период реализации проекта, лет.

В результате использования формулы (5) методику оценки потребности предприятия в ИИ в условиях неустойчивой внешней среды можно формализовать в виде следующей экономико-математической модели (формула (6)):

$$\begin{cases} IC_{INT} = \frac{NPV + IR}{IR} \rightarrow \max; \\ IR = Inv - \left(\sum_{t=0}^n \frac{FCFE_t}{(1+k'_e + \Delta r)^t} + \frac{CV_e}{(1+k'_e + \Delta r)^n} \right) \geq 0; \\ \sum_{t=0}^n \frac{FCFE_t}{(1+k'_e + \Delta r)^t} + \frac{CV_e}{(1+k'_e + \Delta r)^n} > 0; \\ (1+k_e + \Delta r) > 0, NPV > 0. \end{cases} \quad (6)$$

Представленная в формуле (6) модель позволяет оценить потребность в ИИ предприятия в условиях неустойчивой внешней среды и сравнить данную

потребность при различных уровнях неустойчивости внешней среды, используя в качестве базы сравнения индекс рентабельности инвестиций.

Усовершенствованный *организационный механизм привлечения иностранных инвестиций на предприятия в условиях неустойчивой внешней среды* представлен на рисунке 2. Он включает основные этапы совершенствования организации привлечения ИИ на уровне региона, критерии оценки результатов привлечения ИИ и условия реализации инвестиционного процесса. Для каждого из выделенных этапов в диссертации разработан и детализирован специфический методический инструментарий, позволяющий повысить обоснованность принятия организационных решений в условиях неустойчивой внешней среды. Ключевая роль в механизме отводится создаваемому Центру по привлечению иностранных инвестиций, который осуществляет весь комплекс организационно-управленческих решений: оценивает социально-экономическое развитие регионов с целью выделения приоритетных направлений вложения инвестиций; проводит оценку инвестиционной привлекательности предприятий и их потребности в иностранном инвестировании; отбирает проекты с учетом баланса целей иностранного инвестора, предприятия и региона; планирует мероприятия по усилению инвестиционной привлекательности предприятия; является агентом для иностранного инвестора на национальном рынке и гарантом сохранности и возврата средств. Такой организационный механизм привлечения иностранных инвестиций оказывает синергетический эффект на весь инвестиционный процесс, т. к. каждый его участник по отдельности не в состоянии повлиять на решения своих контрагентов.

В главе 3 **«Совершенствование организационного механизма привлечения иностранных инвестиций на предприятия Республики Ирак»** осуществлена оценка регионов Республики Ирак по уровню инвестиционной привлекательности; выполнена апробация разработанной методики оценки инвестиционной привлекательности предприятия на примере трех предприятий Республики Ирак; а также осуществлена апробация экономико-математической модели оценки потребности предприятия в ИИ в условиях неустойчивой внешней среды.

Расчет инвестиционной привлекательности проведен для предприятий цементной отрасли различных регионов Республики Ирак: 1) Iraqi General Cement Company (IGCC), регион Киркук (Северный Ирак); 2) Southern Cement State Company (SCSC), регион Мутанна (Южный Ирак); 3) MASS Cement (MC), регион Сулеймания (Северный Ирак). Для данных предприятий рассчитаны значения индекса инвестиционного потенциала и индекса неустойчивости внешней среды (таблица 1), а также определена инвестиционная привлекательность (таблица 2).

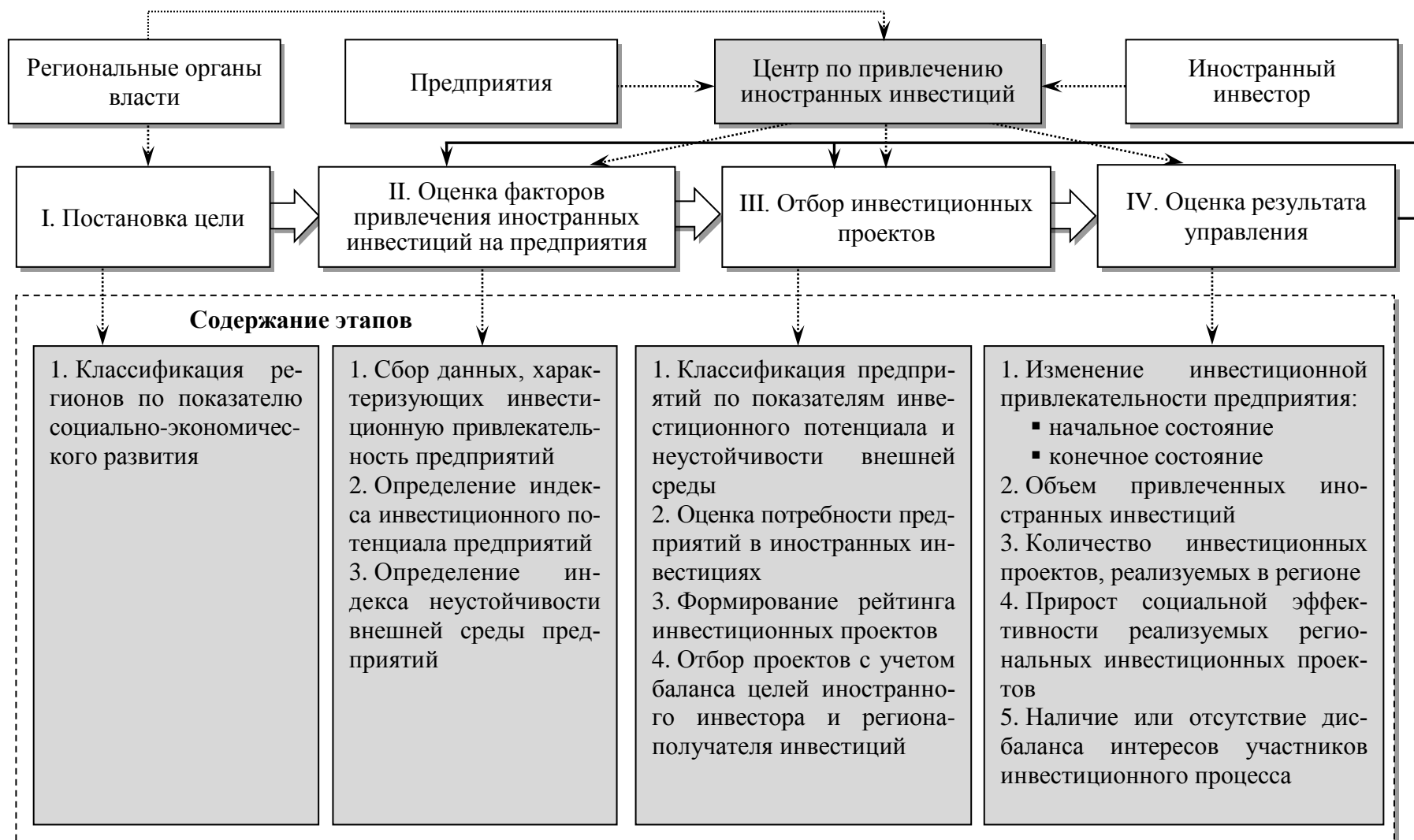


Рисунок 2. – Организационный механизм привлечения иностранных инвестиций на предприятия в условиях неустойчивой внешней среды

Примечание – Серым цветом выделены характеристики механизма, разработанные автором.

Таблица 1. – Значения индексов инвестиционного потенциала и риска исследуемых предприятий Республики Ирак (по данным на 2015 год)

Предприятие	Индекс	
	<i>P</i>	<i>R</i>
IGCC	2,483	4,226
SCSC	2,686	3,528
MC	2,659	1,740

Примечание 1 – Индекс «*P*» – потенциал, т.е. инвестиционная привлекательность предприятия (по 6-балльной шкале).

Примечание 2 – Индекс «*R*» – риск, т.е. показатель неустойчивости внешней среды (по 6-балльной шкале).

Примечание 3 – Разработка автора.

Как видно из таблицы 1, инвестиционная привлекательность рассматриваемых предприятий различается по индексу неустойчивости внешней среды. При этом индекс инвестиционного потенциала для данных предприятий является высоким. Таким образом, уровень неустойчивости внешней среды – существенный фактор, который непосредственно влияет на инвестиционную привлекательность предприятия.

На основании полученных результатов можно заключить, что наиболее привлекательным для иностранного инвестора является предприятие по производству цемента компании MASS Cement (MC), расположенное в г. Сулеймания, регион Сулеймания (Северный Ирак). В данном регионе уровень неустойчивости внешней среды наиболее низкий из рассмотренных предприятий (таблица 2).

Таблица 2. – Инвестиционная привлекательность предприятий в соответствии со значениями интегральных индексов *P* и *R* (2015 год)

Индекс неустойчивости внешней среды	Индекс инвестиционного потенциала		
	высокий ($3 \geq P > 1,8$)	средний ($1,8 \geq P > 0,9$)	низкий ($0,9 \geq P \geq 0$)
Низкий ($1,8 \geq R \geq 0$)	MC	–	–
Средний ($3,6 \geq R > 1,8$)	SCSC	–	–
Высокий ($6 \geq R > 3,6$)	IGCC	–	–

Примечание – Разработка автора.

Таким образом, методика позволяет выделить девять инвестиционных групп. Реализация методики позволит выявить наиболее значимые частные потенциалы и риски, которые оказывают влияние на привлечение иностранных инвестиций в зависимости от изменения частных факторов. Отдельные факторные показатели представляют собой целевые характеристики для регулирования.

Апробация *экономико-математической модели оценки потребности предприятия в иностранных инвестициях* осуществлена на примере компании Iraqi General Cement Company.

В 2015 году доля компании на рынке цемента в стоимостном выражении составила 15,1%. Исходной базой расчетов являлась финансовая отчетность компании за период с 2013 по 2015 год включительно. Расчет стоимости компании представлен в таблице 3.

Таблица 3. – Расчет текущей стоимости основной деятельности компании в прогнозном периоде (2014–2020 годы)

Показатель	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.
Свободный денежный поток (FCFF), млн долл. США	0,12	5,90	5,75	11,28	13,77	15,83	17,62
Ставка дисконтирования (WACC), %	12,71	12,43	12,14	11,86	11,57	11,29	11,00
Надбавка за риск в условиях неустойчивой внешней среды, %	15	15	15	15	15	15	15
Период (год)	0	1	2	3	4	5	6
Коэффициент дисконтирования	1,00	0,78	0,62	0,49	0,39	0,31	0,25
Дисконтированный денежный поток, млн долл. США	0,12	4,63	3,55	5,53	5,36	4,92	4,40
Стоимость чистых активов компании по завершении проекта, млн долл. США	28,41						
Дисконтированный чистый денежный поток от основной деятельности компании с учетом проекта, млн долл. США	56,69						
Собственные активы предприятия, млн долл. США	85,10						
Чистый долг, млн долл. США	3,40						
Собственные активы предприятия, используемые при реализации проекта, млн долл. США	81,7						

Примечание – Разработка автора на основе данных предприятия IGCC.

В условиях высокого уровня неустойчивости внешней среды потребность предприятия IGCC в иностранных инвестициях составит: $IR = Inv - V = 100 - 81,7 = 18,3$ млн долл. США.

Кроме того, проведена оценка инвестиционного проекта, потребность в иностранных инвестициях и их эффективность при различных уровнях неустойчивости внешней среды. Для этого осуществлена оценка инвестиционного проекта и стоимости компании с учетом 5 и 10% надбавки на риск (таблица 4).

Таблица 4. – Прогнозные результаты инвестиционного проекта по строительству дополнительной линии по производству цемента на заводе компании IGCC в г. Киркук (Республика Ирак)

Параметр	Уровень неустойчивости внешней среды (надбавка за риск)		
	высокий (15%)	средний (10%)	низкий (5%)
Чистый приведенный доход от инвестиций NPV , млн долл. США	2,12	11,68	27,66
Собственные активы предприятия, используемые при реализации проекта V , млн долл. США	81,70	101,86	128,25
Потребность в иностранных инвестициях IR , млн долл. США	18,30	0	0
Эффективность иностранных инвестиций IC_{INT} , доли	1,11	–	–
Индекс рентабельности инвестиций (без привлечения иностранного инвестора) IC , доли	1,02	1,12	1,27

Примечание – Разработка автора.

Как видно из таблицы 4, инвестиционный проект требует иностранного инвестирования только в условиях высокого уровня неустойчивости внешней среды. При этом его эффективность значительно ниже, чем в условиях среднего и низкого уровня неустойчивости внешней среды.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Основные научные результаты диссертации

1. Уточнены теоретико-методические основы привлечения иностранных инвестиций на предприятия с целью выявления и систематизации факторов, способствующих их притоку в условиях неустойчивой внешней среды.

Дополнена классификация иностранных инвестиций, а именно: выделены виды инвестиций, нацеленные на достижение экономической и (или) социальной эффективности. Данная классификация, в отличие от существующих, позволяет обосновать наличие или отсутствие дисбаланса интересов участников инвестиционного процесса в условиях неустойчивой внешней среды [3].

Предложена авторская трактовка инвестиционной привлекательности предприятия, под которой понимается совокупность характеристик инвестиционного потенциала предприятия, определяемого внутренними (производственными, организационными и др.) и внешними (инвестиционная привлекательность отрасли и региона) факторами, которые влияют на решение иностранного инвестора о принятии риска в условиях неустойчивой внешней среды с целью достижения экономической эффективности, а также отражают возможности и ограничения по достижению социальной эффективности, обеспечивающей развитие региона при вложении иностранного капитала в предприятие.

Использование дополненной классификации ИИ и усовершенствованной трактовки инвестиционной привлекательности предприятия позволило разработать структурную модель организационного механизма привлечения иностранных инвестиций на предприятия в условиях неустойчивой внешней среды [3; 7].

2. Разработана методика оценки инвестиционной привлекательности предприятий в условиях неустойчивой внешней среды, сформированная с учетом характеристик инвестиционного потенциала предприятия и уровня неустойчивости внешней среды. Инвестиционный потенциал предприятия определяется его финансовым состоянием, инвестиционной привлекательностью отрасли, инвестиционной привлекательностью региона. Уровень неустойчивости внешней среды предприятия состоит из следующих частных рисков: экономического, финансового, политического, социального, экологического, криминального.

Результатом апробации методики является классификация трех предприятий цементной отрасли Ирака, принадлежащих компаниям Iraqi General Cement Company, Southern Cement State Company, MASS Cement, по уровню их инвестиционной привлекательности. На основании полученных результатов можно заключить, что наиболее привлекательным для иностранного инвестора является предприятие по производству цемента компании MASS Cement, расположенное в г. Сулеймания, регион Сулеймания (Северный Ирак). В данном регионе уровень неустойчивости внешней среды наиболее низкий из рассмотренных предприятий [3; 8; 11; 12].

3. Разработан организационный механизм привлечения иностранных инвестиций в условиях неустойчивой внешней среды, включающий: классификацию регионов по показателям социально-экономического развития; оценку инвестиционной привлекательности предприятия в условиях неустойчивой внешней среды, формализованную в виде расчета индекса инвестиционного потенциала предприятия и индекса неустойчивости внешней среды; оценку потребности в иностранных инвестициях в условиях неустойчивой внешней среды; отбор инвестиционных проектов и оценку результатов привлечения иностранных инвестиций, предполагающую анализ изменения инвестиционной привлекательности предприятий, оценку объема привлеченных иностранных инвестиций и прироста социальной эффективности инвестиционных проектов, реализуемых в регионе; анализ наличия или отсутствия дисбаланса целей участников инвестиционного процесса в условиях неустойчивой внешней среды.

Результатом реализации организационного механизма привлечения иностранных инвестиций в Республике Ирак должны стать увеличение притока иностранных инвестиций в экономику страны, повышение их как экономической, так и социальной эффективности, а также централизация принятия решений по привлечению иностранных инвестиций на конкретные предприятия на

основе формирования специализированного органа управления – Центра по привлечению иностранных инвестиций [1; 2; 4; 5; 6; 9; 10; 11; 12].

Рекомендации по практическому использованию результатов

Разработки и выводы, содержащиеся в диссертационной работе, могут быть использованы органами государственного управления и частными компаниями при принятии решений по совершенствованию организационного механизма привлечения иностранных инвестиций в условиях неустойчивой внешней среды, при оценке инвестиционной привлекательности и потребности в иностранных инвестициях предприятий в условиях неустойчивой внешней среды, обеспечивающих баланс экономических и социальных интересов государства и частных компаний и направленных на достижение долгосрочных целей устойчивого развития страны.

Разработанный организационный механизм привлечения иностранных инвестиций, включая методику оценки инвестиционной привлекательности и экономико-математическую модель оценки потребности предприятия в иностранных инвестициях в условиях неустойчивой внешней среды, был использован в деятельности иракской компании «Аль-Расин» (акт о практическом использовании результатов исследования в промышленном секторе от 18.11.2014). Разработанная методика оценки инвестиционной привлекательности предприятия была использована в деятельности иракской компании «Фан Альжедар» (акт о практическом использовании результатов исследования в промышленном секторе от 16.12.2014) и иракской компании «Инженерное бюро» (акт о практическом использовании результатов исследования в промышленном секторе от 24.11.2014).

СПИСОК ПУБЛИКАЦИЙ СОИСКАТЕЛЯ УЧЕНОЙ СТЕПЕНИ

*Статьи в научных изданиях, включенных
в Перечень научных изданий Республики Беларусь для опубликования
результатов диссертационных исследований*

1. Аль-Нуайми, Х. И. Сравнительный анализ привлечения иностранных инвестиций в экономику Республики Ирак и Республики Беларусь / Х. И. Аль-Нуайми // Наука и техника. – 2013. – № 2. – С. 67–71.
2. Аль-Нуайми, Х. И. Политика по привлечению иностранных инвестиций в Республике Ирак / Х. И. Аль-Нуайми // Экономика и управление. – 2013. – № 4 (36). – С. 60–65.
3. Аль-Нуайми, Х. И. Факторы инвестиционной привлекательности экономики Ирака / Х. И. Аль-Нуайми // Экономика и управление. – 2014. – № 1 (37). – С. 85–91.
4. Аль-Нуайми, Х. И. Методики оценки потребности предприятий в иностранных инвестициях / Х. И. Аль-Нуайми // Экономика и управление. – 2014. – № 3 (39). – С. 31–37.

Материалы конференций

5. Аль-Нуайми, Х. И. Проблемы привлечения иностранных инвестиций в экономику Ирака / Х. И. Аль-Нуайми // Наука – образованию, производству, экономике: материалы 10-й Междунар. науч.-техн. конф., Минск, 26–28 янв. 2012 г.: в 2 ч. / Белорус. нац. техн. ун-т. – Минск, 2012. – Ч. 1. – С. 220–224.
6. Аль-Нуайми, Х. И. Зарубежный опыт привлечения иностранных инвестиций в экономику страны / Х. И. Аль-Нуайми // Наука – образованию, производству, экономике: материалы 11-й Междунар. науч.-техн. конф., Минск, 31 янв. – 2 февр. 2013 г.: в 2 ч. / Белорус. нац. техн. ун-т. – Минск, 2013. – Ч. 1. – С. 171–179.
7. Al-Nuaimi, Khaldoon. The role of foreign investments in the economy / Khaldoon Al-Nuaimi // European and National Dimension in Research: materials of VI junior researchers' conference, Novopolotsk, April 22–23, 2014: in 3 Parts / Polotsk State University. – Novopolotsk, 2014. – Part 2. – P. 11–14.
8. Аль-Нуайми, Х. И. Оценка инвестиционной привлекательности / Х. И. Аль-Нуайми // Наука – образованию, производству, экономике: материалы 12-й Междунар. науч.-техн. конф., Минск, 29–31 мая 2014 г.: в 2 ч. / Белорус. нац. техн. ун-т. – Минск, 2014. – Ч. 1. – С. 179–186.
9. Аль-Нуайми, Х. И. Оценки эффективности иностранных инвестиций / Х. И. Аль-Нуайми // Математические методы в технике и технологиях – ММТТ-27: сб. трудов XXVII Междунар. науч. конф., Тамбов, 3–5 июня 2014 г.: в 12 т. / Тамб. гос. техн. ун-т. – Тамбов, 2014. – Т. 7. – Секция 4. – С. 69–72.

10. Аль-Нуайми, Х. И. Механизм привлечения иностранных инвестиций на предприятия Ирака / Х. И. Аль-Нуайми, А.А. Коган // Фотинские чтения 2014: материалы междунар. науч.-практ. конф., Ижевск, 29–30 сент. 2014 г. / Вост.-Европ. ин-т. – Ижевск, 2014. – С. 185–189.

11. Аль-Нуайми, Х. И. Оценка потребности предприятия в иностранных инвестициях / Х. И. Аль-Нуайми, А. А. Коган // Наука – образованию, производству, экономике: материалы 13-й Междунар. науч.-техн. конф., Минск, 2–4 апр. 2015 г. / Белорус. нац. техн. ун-т. – Минск, 2015. – С. 5–10.

12. Аль-Нуайми, Х. И. Модельно-методический инструментарий государства по управлению процессом привлечения иностранных инвестиций в экономику / Х. И. Аль-Нуайми, А. А. Коган // Наука – образованию, производству, экономике: материалы 14-й Междунар. науч.-техн. конф., Минск, 28–30 янв. 2016 г. / Белорус. нац. техн. ун-т. – Минск, 2016. – С. 19–23.

РЭЗІЮМЭ

Аль-Нуаймі Хальдун Ібрахім

Арганізацыйна-эканамічны механізм прыцягнення замежных інвестыцый на прадпрыемствы Рэспублікі Ірак

Ключавыя словы: замежныя інвестыцыі, інвестыцыйная прывабнасць прадпрыемства, няўстойлівае знешняе асяроддзе, кіраванне прыцягненнем замежных інвестыцый, арганізацыйны механізм прыцягнення замежных інвестыцый.

Мэта працы: тэарэтычнае абгрунтаванне і распрацоўка метадычных і практычных падыходаў да ўдасканалення арганізацыйнага механізму прыцягнення замежных інвестыцый на прадпрыемствы Рэспублікі Ірак ва ўмовах няўстойлівага знешняга асяроддзя.

Метады даследавання: аналіз, параўнанне, абагульненне і сістэматызацыя, анкетаванне, інтэрв'юіраванне, назіранне, экспертныя ацэнкі, параўнанне, мадэляванне, эксперыментаванне.

Атрыманыя вынікі і іх навізна: аўтарская трактоўка паняцця "інвестыцыйная прывабнасць прадпрыемства", якая дазваляе вылучыць фактары, якія ўплываюць на рашэнне замежнага інвестара адносна ўкладання сродкаў у інвестыцыйны праект ва ўмовах рызыкі, а таксама абгрунтаваць наяўнасць або адсутнасць дысбалансу інтарэсаў удзельнікаў інвестыцыйнага працэсу ва ўмовах няўстойлівага знешняга асяроддзя; метадыка ацэнкі інвестыцыйнай прывабнасці прадпрыемстваў ва ўмовах няўстойлівага знешняга асяроддзя, сфарміраваная на аснове ўліку характарыстык інвестыцыйнага патэнцыялу прадпрыемства і ўзроўню няўстойлівасці знешняга асяроддзя; арганізацыйны механізм прыцягнення замежных інвестыцый, нацэлены на забеспячэнне іх эканамічнай і сацыяльнай эфектыўнасці ва ўмовах няўстойлівага знешняга асяроддзя.

Рэкамендацыі па выкарыстанні: вынікі даследавання могуць быць выкарыстаныя органамі дзяржаўнага кіравання і прыватнымі кампаніямі падчас прыняцця рашэнняў у сферы прыцягнення замежных інвестыцый ва ўмовах няўстойлівага знешняга асяроддзя.

Вобласць прымянення: вынікі даследавання маюць практычную значнасць для дзейнасці органаў дзяржаўнага кіравання, якія ажыццяўляюць і рэгулююць інвестыцыйную дзейнасць, могуць прымяняцца прыватнымі кампаніямі для больш дэталёвай разпрацоўкі інвестыцыйных рашэнняў ва ўмовах няўстойлівага знешняга асяроддзя, а таксама служыць асновай для далейшага тэарэтычнага асэнсавання доследнай праблематыкі.

РЕЗЮМЕ

Аль-Нуайми Хальдун Ибрахим

Организационно-экономический механизм привлечения иностранных инвестиций на предприятия Республики Ирак

Ключевые слова: иностранные инвестиции, инвестиционная привлекательность предприятия, неустойчивая внешняя среда, организационный механизм привлечения иностранных инвестиций.

Цель работы: теоретическое обоснование и разработка методических и практических подходов к совершенствованию организационного механизма привлечения иностранных инвестиций на предприятия Республики Ирак в условиях неустойчивой внешней среды.

Методы исследования: анализ, сравнение, обобщение и систематизация, анкетирование, интервьюирование, наблюдение, экспертные оценки, сравнение, моделирование, экспериментирование.

Полученные результаты и их новизна: авторская трактовка понятия «инвестиционная привлекательность предприятия», позволяющая выделить факторы, влияющие на решение иностранного инвестора относительно вложения средств в инвестиционный проект в условиях риска, а также обосновать наличие или отсутствие дисбаланса интересов участников инвестиционного процесса в условиях неустойчивой внешней среды; методика оценки инвестиционной привлекательности предприятий в условиях неустойчивой внешней среды, сформированная на основе учета характеристик инвестиционного потенциала предприятия и уровня неустойчивости внешней среды; организационный механизм привлечения иностранных инвестиций, нацеленный на обеспечение их экономической и социальной эффективности в условиях неустойчивой внешней среды.

Рекомендации по использованию: результаты исследования могут быть использованы органами государственного управления и частными компаниями при принятии решений в сфере привлечения иностранных инвестиций в условиях неустойчивой внешней среды.

Область применения: результаты исследования имеют практическую значимость для деятельности органов госуправления, осуществляющих и регулирующих инвестиционную деятельность, могут применяться частными компаниями для более детальной проработки инвестиционных решений в условиях неустойчивой внешней среды, а также служить основой для дальнейшего теоретического осмысления исследуемой проблематики.

SUMMARY

Al-Nuaimi Khaldoon Ibrahim

Organizational-economic mechanism for attracting of foreign investment in enterprises of the Republic of Iraq

Key words: foreign investment, investment attractiveness of the enterprise, unstable external environment, organizational mechanism for attracting foreign investments.

The purpose of the work: theoretical substantiation and development of methodological and practical approaches to improving the organizational mechanism for attracting foreign investment to the enterprises of the Republic of Iraq in an unstable environment.

Methods of research: analysis, comparison, generalization and systematization, questioning, interviewing, observation, expert evaluation, comparison, modeling, experimentation.

The obtained results and their novelty: author's interpretation of the concept of "investment attractiveness of the enterprise", which allows to identify the factors influencing the decision of a foreign investor regarding investing in an investment project under risk conditions, as well as to justify the presence or absence of an imbalance of interests of participants in the investment process in an unstable environment; The technique for assessing the investment attractiveness of enterprises in an unstable environment, formed on the basis of the characteristics of the investment potential of the enterprise and the level of environmental instability; The organizational mechanism for attracting foreign investment, aimed at ensuring their economic and social effectiveness in an unstable environment.

Recommendations for use: results of the study can be used by governments and private companies in making decisions in the sphere of attracting foreign investments in an environment of an unstable external environment.

Field of application: the results of the study have practical significance for the activities of the state bodies, carrying out and regulating investment activities; can be used by private companies for a more detailed study of investment decisions in conditions of unstable external environment; and to serve as a basis for further theoretical understanding of the studied problems.