

## **К ВОПРОСУ О ФОРМИРОВАНИИ ПРИНЦИПОВ ИНТЕГРАЛЬНОЙ ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ**

**Зияева Манижа Давроновна, к.э.н., доцент**

**Таджикский национальный университет**

Ziyeava Manizha Davronovna, Phd in Economics

Tajik National University, z\_manija@mail.ru

*Аннотация.* В статье обоснована целесообразность интегрального подхода к оценке инвестиционных процессов как более эффективного и комплексного способа учета и анализа результатов функционирования инвестиционного механизма, а также сформулированы базовые принципы интегральной оценки инвестиционной деятельности.

*Ключевые слова:* инвестиции, инвестиционная деятельность, эффективность, принципы, интегральная оценка, системный подход.

Инвестиционная деятельность является обязательным условием для обеспечения эффективного функционирования как национальной экономики в целом, так для деятельности предприятий и предпринимательских структур, стремящихся к росту и успешному развитию. Рациональный и оптимально выстроенный процесс инвестирования обеспечивает достижение целей по повышению рентабельности осуществляемой деятельности, возникновению эффектов мультипликатора и акселерации. Кроме того эффективный механизм реализации инвестиционной деятельности на всех уровнях хозяйствования лежит в основе достижения целей по устойчивому развитию.

Однако не всегда, казалось бы хорошо налаженный механизм инвестиционного обеспечения приводит к достижению поставленных целей и эффективности в долгосрочной перспективе. Это обосновывает необходимость совершенствования анализа и оценки эффективности процесса инвестиционной деятельности и разработки мер по ее улучшению. Эффективность процесса характеризуется его экономичностью, продуктивностью и результативностью не только в краткосрочном периоде, но и радикальными изменениями в структурных и качественных показателях макроэкономического развития. Анализ литературы показывает, что при исследовании эффективности инвестиционной деятельности подавляющее большинство авторов рассматривает эффективность только инвестиционных проектов, т.е. именно объектов инвестиционной деятельности. В то время как, говоря об эффективности инвестиционного механизма, как важного макроэкономического

процесса следует обратить внимание на интегральную оценку результатов инвестиционного процесса.

Так некоторые российские ученые в этом контексте также отмечают, что для осуществления инновационного воспроизводства и обновления основного капитала предприятий и организаций, повышения инвестиционной привлекательности российской промышленности и качественной структуры капитальных вложений необходимо совершенствовать подходы к оценке эффективности инвестиций[5, с.23].

На основании этого важным, на наш взгляд, является формирование методологических подходов к оценке инвестиционных процессов, информационно-методического обеспечения анализа эффективности инвестиционной деятельности и инвестиционной привлекательности, принципов, критериев и методов интегральной оценки инвестиционной деятельности.

В математике интегральная оценка рассматривается как величина, дающая общую оценку быстроты затухания и величины отклонения регулируемой величины в совокупности, без определения того или другого в отдельности. Это можно интерпретировать как всесторонний анализ эффективности исследуемого процесса, учет всех вытекающих эффектов и последствий. Нередко на практике наблюдается ситуация, когда принятые решения имеют высокие эффекты в одном аспекте, но при этом сопровождаются колоссальными убытками в другом направлении, или эффекты в кратко и среднесрочном периодах преобразуются в дефекты в долгосрочном периоде.

В экономике вопрос об эффектах и эффективности процессов также является объектом внимания, учет абсолютных и относительных значений является обязательным при принятии производственных и предпринимательских решений. И если абсолютные величины дают первичную оценку результатов, относительные – вторичную, то в свою очередь интегральная оценка дает обобщенную, еще более подробную характеристику процесса.

О необходимости обобщенной интегральной оценке инвестиционных решений на промышленных предприятиях отмечают М.С. Кувшинов, Н.С. Комарова и М.И. Бажанова, которые определяют, что для оценки эффективности инвестиционных проектов требуется всесторонняя комплексная оценка, учитывающая все интересы всех участников проектов. Ими предложена методика интегральной оценки эффективности, учитывающая влияние инвестиционных проектов в совокупности на производственно-хозяйственную деятельность, на показатели финансового состояния и экономическую (коммерческую) эффективность[3, с.54].

Многообразие подходов к оценке инвестиционной деятельности варьирует также в зависимости от различных уровней управления – макроэкономическом, т.е. на уровне государства и его звеньев и микроэкономическом, т.е. на уровне отдельного предприятия и субъекта предпринимательской деятельности.

Несомненно, что различные иерархические уровни предъявляют к оценке инвестиционной деятельности специфические требования, однако целями и критериями эффективности инвестиционной деятельности на всех уровнях является обеспечение экономичности, продуктивности и результативности инвестиционной деятельности. Интегральная оценка инвестиционной деятельности как раз и сможет выступить в форме обобщенного оценочного критерия. В виде формулы интегральная оценка будет представлять собой сумму различных эффектов инвестиционной деятельности, т.е. независимо от того какими будут слагаемые совокупная сумма этих показателей и составит величину интегральной оценки. На уровне отдельного предприятия это будут абсолютные и относительные показатели результатов деятельности предприятия, на уровне регионов и страны – макроэкономические показатели, связанные с инвестиционными процессами (объем инвестиций в основной капитал на душу населения, доля инвестиций в основной капитал в ВРП и ВВП, индекс физического объема инвестиций в основной капитал и объем собственных средств в структуре инвестиций в основной капитал и т.д. ). В целом, сохраняя суть и подход в расчете интегральной оценки, будут применяться различные слагаемые, в зависимости от уровня и специфики анализа инвестиционной деятельности.

Интегральная оценка состояния инвестиционного процесса является сложной экономической задачей, находящейся в познавательной методико-методологической цепочке: системный подход → системный анализ → интегральная оценка. Сложность ее заключается как в слабой разработанности отечественной научно-концептуальной базы инвестирования и недостаточном пока еще практическом опыте в разных территориальных и экономических условиях. Поскольку универ-

сального интегрального показателя оценки не существует, критериями оценки при различных условиях (пространственных, временных, экономических) может служить целый ряд динамических показателей, а интегральная оценка осуществляется на основе определенного числа наиболее представительных и подходящих конкретному случаю показателей. Экономическая сущность и содержание интегральной оценки заключается в объединении отдельных финансовых показателей по определенному алгоритму и принципам в единый количественный показатель. Поэтому основу интегральной оценки составляет системный подход, рассматривающий инвестиционную деятельность не как отдельный механизм, а элемент системы хозяйственных и экономических отношений субъекта предпринимательства.

Как было отмечено выше, при интегральном подходе к оценке инвестиционной деятельности присутствует широкий спектр слагаемых величин, которые в зависимости от уровня развития, иерархического ряда, поставленных задач и прочих условностей обладают разной долей достоверности и объективности и для каждой индивидуального случая становятся специфичными. Это предопределяет нецелесообразность формирования единого, универсального набора показателей, однако такие базовые принципы интегральной оценки могут быть сформулированы, так как отражают общие для различных условий жизни положения протекания изучаемых явлений.

Учитывая, современные реалии и стратегические цели отечественной экономики, а также представленный мировой опыт формирования системы принципов интегральной оценки инвестиционной деятельности, можно сделать вывод, что она должна носить сквозной характер и учитывать множество как общих, так и специфических конъюнктурных моментов. Таким требованиям, по нашему мнению, отвечает следующая система принципов:

1. Научный подход как принцип оценки качества инвестиционных процессов должен основываться на изучении и выявлении причинно-следственных связей в инвестиционной деятельности. Теории инвестиционного роста, эффекты мультипликатора и акселератора как индикаторы эффективной инвестиционной политики обязательно должны находить свое отражение и логическое обоснование при вложении инвестиций.

2. Результативность как один из важнейших и сложнейших моментов, который вытекает из исходных стимулов реализации инвестиционной деятельности, непременно должен быть учтен и рассчитан при оценке эффективности инвестиций. Результативность должна отражать весь комплекс эффектов, возникающих в процессе инвестиционной деятельности. В первую очередь, это экономическая эффективность, которая содержит как расчет изменения абсолютных показателей прибыли предприятия, так и относительных – изменение состава и структуры основных и оборотных фондов, качества трудовых ресурсов и производительности труда, фондоотдачи и фондоемкости и т.д. Кроме экономической эффективности, выполнение расчетов бюджетной, общественной, экологической, научно-технической, моральной эффективности, должны занимать обязательный характер.

3. Комплексность и системность предполагают такой подход, при котором инвестиционная деятельность рассматривается, во-первых как система-совокупность взаимосвязанных и взаимообусловленных элементов микросреды, а во-вторых, как составная часть макроэкономического комплекса страны.

4. Сравнительность и аналогичность предполагает увязку полученных результатов относительно схожих случаев. Ориентация на передовой инвестиционный опыт в аналогичных условиях должна обеспечить дополнительную сравнительную характеристику качества осуществляемых инвестиционных проектов. Наличие менее значимых успехов по сравнению с идентичными инвестиционными проектами в идентичных условиях должно вызывать импульс к поиску проблем и факторов, сдерживающих максимальную отдачу от инвестиционной деятельности.

5. Долгосрочность и перспективность при интегральной оценке инвестиций должна исходить из учета последствий и результатов инвестиционной деятельности в долгосрочной перспективе. Иногда невысокая отдача от инвестиционного решения в краткосрочном периоде может сопровождаться накопительным эффектом в долгосрочной перспективе, и наоборот.

6. Специфичность и динамичность как принципы интегральной оценки должны отражать дифференцированный подход к оценке эффективности вложений в зависимости от этапов реализации проекта. Различным стадиям жизненного цикла проекта свойственны особые условия и со-

ответственно им различные объемы получаемых эффектов, учет и увязка этих аспектов позволит обеспечить более оперативный контроль за исполнением инвестиционного процесса.

7. Районирование и детализация макросреды связана учетом с внешних факторов на эффективность инвестиционной деятельности, которая предполагает адаптацию стратегии инвестора к параметрам среды и соответственно ожидания по вложениям должны быть адекватными сложившимся условиям. Интегральная оценка с учетом этого принципа даст массив для изучения экзогенного влияния на инвестиционную деятельность.

8. Приоритетность особый принцип, который может быть применим как к формированию государственной инвестиционной политики, так и для инвестиционной стратегии предпринимательского субъекта. При выделении приоритетных отраслей и зон, государство может и должно обеспечить инвестиционную привлекательность за счет разработки особых режимов для инвесторов, а предприниматели могут ставить приоритетом не высокие прибыли, а усиление рыночной власти и влияния в регионе, завоевание новых рынков и конкурентное первенство.

Представленная система принципов интегральной оценки инвестиций позволит, по нашему мнению, провести обширную финансово-экономическую оценку, как деятельности предпринимательского субъекта, так и определить инвестиционную привлекательность региона.

Таким образом, интегральная оценка эффективности инвестиционной деятельности должна быть ориентирована на всесторонний анализ факторов и условий, влияющих на результативность инвестиционных процессов с целью выявления проблем и формирования инвестиционной политики по повышению эффективности инвестиций.

### **Список использованных источников**

1. Гродская Г.Н., Асанова С.С. Интегральная оценка инвестиционной деятельности регионов ПФО // Вестник ВУиТ. 2017. №4. С. 230-238.

2. Гуськова Н.Д. Теория и практика инвестиционной деятельности в условиях транзитивной экономики: региональный и федеральный аспекты // Диссер. Докт.Эк.наук. – Саранск. – 2000. – 425 с.

3. Кувшинов М.С., Комарова Н.С., Бажанова М.И. Интегральная оценка эффективности инвестиционных проектов на промышленных предприятиях // Вестник ЮУрГУ. Серия: Экономика и менеджмент. 2013. №4. С.52-55.

4. Кюрджиев С.П., Мамбетова А.А., Пешкова Е.П. Интегральная оценка финансового состояния предприятий региона // Экономика региона. — 2016. — Т. 12, вып. 2. — С. 586-601.

5. Хлынин Э.В., Хорошилова Е.И. Формирование концепции интегральной оценки эффективности инвестиционных проектов на основе использования кластерного подхода // Экономический анализ: теория и практика. 2011. №47. С.22-31.