

## **ИНВЕСТИЦИОННАЯ АКТИВНОСТЬ: ТЕОРЕТИЧЕСКИЙ И МЕТОДИЧЕСКИЙ АСПЕКТЫ**

**Н.А. ПАВЛЮК**

*Учреждение образования «Брестский государственный  
технический университет», Республика Беларусь*

В настоящее время в условиях глобализации значительно повышается роль инвестиционной составляющей в динамике экономического развития стран. В связи с этим актуальной становится необходимость коренных перемен в инвестиционной сфере, обусловленная сокращением сроков технической перевооруженности производства, подключением к мировым финансовым ресурсам в ситуации усугубляющихся диспропорций между материально-вещественными и финансово-стоимостными факторами воспроизводства, постоянного обесценивания основного капитала, разрушения производственного потенциала экономики и постепенного сокращения масштабов инвестиционных ресурсов. В таких условиях все большего внимания заслуживает проблема выявления существенных характеристик и ключевых факторов, определяющих режим хозяйственной деятельности инвесторов и резервы роста их инвестиционной активности.

### **Теоретические основы и существенные характеристики инвестиционной активности**

Понятие инвестиционной активности содержит значительную долю абстрактных характеристик, потому отсутствует его единое определение. С целью выявления сущности данного понятия рассмотрим ряд существующих определений инвестиционной активности различных экономических систем.

Часто инвестиционная активность рассматривается как взаимозависимая компонента инвестиционной привлекательности и составляющая инвестиционного климата. Инвестиционная активность выступает при этом результативным признаком от инвестиционной привлекательности – обобщенного факторального признака и определяется как «развитие и интенсивность инвестиционной деятельности в регионе страны, характеризующаяся объемом и темпами привлечения инвестиций в основной капитал региона» [7, с. 28].

На микроуровне понятие инвестиционной активности часто трактуется во взаимосвязи с такими понятиями, как инвестиционный проект и инвестиционный процесс. В одном случае под инвестиционной активностью понимается определенный комплекс работ по формированию инвестиционных проектов, контактов с потенциальными инвесторами или иными субъектами экономики, результатом которых является объем привлеченных инвестиций посредством их эффективной реализации [2, с. 6]. Большое значение здесь придается организационным мероприятиям по достижению цели осуществления инвестиций.

В другом – инвестиционная активность рассматривается как процесс, предполагающий движение «инвестиций под влиянием различных факторов» и, прежде всего, научно-технического прогресса и воспроизводственного процесса, базирующегося на использовании не только финансовых, но и трудовых, материальных ресурсов, направляемых на увеличение капитала, расширение, модернизацию и техническое

перевооружение производства, обуславливающего получение прибыли от размещения капитала [1, с. 7].

С одной стороны, понятие «инвестиционной активности» определяется как синоним «инвестиционной деятельности», охватывающей стиль и характер действий субъектов на рынке инвестиций и в расширенном инвестиционном процессе, с другой – как ее направленная обобщенная характеристика, тенденции изменения инвестиционной деятельности, как показатель эффективности использования инвестиционных ресурсов или результат принятия инвестиционных решений.

Одни авторы отмечают зависимость динамики инвестиционной активности фирмы от форм и источников финансирования инвестиционной деятельности. В качестве основных требований, предъявляемых к источникам финансирования, в том числе активизации инвестиционной деятельности, выступают: их экономический потенциал, доступность, экономическая эффективность использования, рискованность использования данного вида источника предприятием [6, с. 20].

Другие – взаимосвязывают понятие инвестиционной активности с напряженностью, усилением инвестиционной деятельности, характеризующимися (по экономическим системам в расчете на душу населения и на один рубль ВВП) темпами роста затрат, направляемых на создание, воспроизводство и приобретение основных средств с учетом иностранного капитала, видов формируемых основных фондов, форм собственности, источников финансирования с целью создания новой стоимости и получения дополнительного эффекта [8, с. 11].

Одним из подходов к определению понятия «инвестиционная активность» является взаимоувязка его динамики с развитием производственного потенциала системы, который характеризуется рентабельностью собственного капитала и масштабами реинвестирования прибыли. Инвестиционная активность при этом определяется способностью предприятия к реинвестированию прибыли в размере, необходимом для осуществления расширенного воспроизводства, с учетом наличия для этого собственных средств и долгосрочных привлеченных с целью повышения его организационной устойчивости [4, с. 67].

Характерной особенностью всех приведенных трактовок понятия «инвестиционной активности» является отождествление ее с совокупностью действий, обусловленных движением объемов инвестиционных вложений, прежде всего, реальных.

Под «инвестициями» понимают вложение капитала в денежной, материальной и нематериальной формах в объекты предпринимательской деятельности с целью получения текущего дохода или обеспечения возрастания его стоимости в будущем периоде. Понятие «активизировать» интерпретируется как «оживлять» деятельность. Тогда, учитывая особенности вышеприведенных трактовок понятия «инвестиционная активность» и агрегируя их, сущность показателя «инвестиционной

активности предприятия» представляет собой многофакторную категорию, которая отражает в динамике интенсивность его инвестиционной деятельности, масштабность, направленность и эффективность инвестиционных вложений.

В ходе исследования приведенных положений представляется возможным выделить несколько видов инвестиционной активности (табл. 1).

Таблица 1

#### Виды инвестиционной активности

Инвестиционная активность	
масштабный аспект	временной аспект

<ul style="list-style-type: none"> <li>• глобальная</li> <li>• региональная</li> <li>• локальная (на уровне отдельного субъекта хозяйствования)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• фактическая (в том числе текущая)</li> <li>• прогнозная</li> </ul>
--	---

### Методы оценки инвестиционной активности предприятия

Термин «инвестиционная активность» тесно связан с понятием «инвестиционная деятельность» и часто выступает как слово-синоним либо как качественная его характеристика в контексте «интенсивность инвестиционной деятельности», «активизация инвестиционной деятельности». Динамика инвестиционной деятельности

определяется ее масштабностью, например, объемами привлеченных инвестиций в основной капитал или нематериальные активы. Следовательно, и инвестиционная активность имеет не только качественное, когда речь идет о росте или падении инвестиционной активности, но и количественное содержание. Количественная компонента инвестиционной активности имеет абсолютное числовое значение, отражающее ее многофакторную сущность.

Существует ряд подходов к количественной оценке инвестиционной активности. В ходе проводимого исследования наибольший интерес представляет инвестиционная активность отдельного предприятия и способы ее измерения.

Основополагающий метод оценки инвестиционной активности субъекта хозяйствования базируется на приеме анализа хозяйственной деятельности предприятия с помощью показателей рентабельности, долгосрочной финансовой устойчивости,

показателей ликвидности, деловой активности, выручки от реализации, анализ затрат предприятия, собираемости платежей и анализе дебиторской и кредиторской задолженностей. Наиболее простой прием оценки состоит в определении одного из вышеперечисленных видов показателей, характеризующих деятельность субъекта хозяйствования. Их расчетные параметры подвергаются при этом сравнению с нормативными значениями. Несоответствие величины анализируемого параметра нормативному значению требует дальнейшего структурного исследования либо свидетельствует о возможности снижения активности деятельности предприятия, в том числе инвестиционной. В данном случае необходимо выявление динамического развития показателей во времени.

Такой подход нашел развитие в методике комплексной оценки инвестиционной активности, основанной на анализе финансового состояния предприятий и качества их менеджмента. Результаты интегрированной оценки, представленные рядом показателей и отражающие:

- наличие рыночного потенциала у предприятия и свидетельствующие об эффективности управления им;
- рискованность производственно-хозяйственной деятельности субъекта хозяйствования посредством соблюдения им требований финансовой устойчивости;
- платежеспособность предприятия в долгосрочном и краткосрочном периоде;
- рациональность управления оборотным капиталом предприятия,

дают сводный рейтинг в системе ранжирования предприятий. Она построена по принципу интервальности оценок, характеризующих четыре группы инвестиционной активности предприятий [5]. Представленная методика оценки инвестиционной активности предприятия отражает ее линейную связь с развитием финансового и производственного потенциалов субъекта хозяйствования.

Один из подходов оценки интенсивности инвестиционной деятельности предприятия основан на использовании аддитивных и мультипликативных моделей, посредством которых возможен расчет итогового показателя, как под влиянием множества факторов, так и каждого фактора в отдельности. Инвестиционная активность представляется в данном случае в виде зависимой мультипликативной переменной [1, с. 12]:

$$ИА = f(O, H, \Phi, H), \quad (1)$$

где  $f$  – функция, определяющая тип модели, используемой для определения инвестиционной активности.

Для оценки инвестиционной активности применяется индексная модель, учитывающая влияние четырех факторов: масштабности инвестиций ( $O$ ) (объем инвестиций в основной капитал и др.), эффективности инвестиций ( $\Phi$ ) (рентабельность производственных факторов, рентабельность инвестиций и др.), финансового состояния предприятия ( $\Phi$ ) (коэффициент автономии, коэффициент текущей ликвидности и др.), инновационной направленности инвестиционной деятельности ( $H$ ) (объем инвестиций в НИОКР, покупку know-how и др.) [1, с. 15]. Существенной преградой для применения методического инструментария модели является разномасштабность сравниваемых значений, а в итоге – искаженность результатов оценки инвестиционной активности. В связи с этим осуществляется переход к порядкоуровневому способу оценки инвестиционной активности [1, с. 17], сущность которого состоит в корректировке значений показателей с помощью степенных функций, представлении абсолютных величин в виде порядков и уровней соответствующих факторных показателей, определяемых с помощью масштабируемого коэффициента, рассчитанного экспертным методом. Недостатком данного подхода является субъективность мнений экспертов и относительно высокая сложность расчетов [1, с. 18].

Разработанная в 2000 году индексная модель оценки инвестиционной активности значительно более проста в вычислении. Для нее необходимо рассчитать меньшее количество значений, поскольку число учитываемых факторных влияний здесь более ограничено: масштабность инвестиций и производства, обновляемость основных фондов и платежеспособность предприятия. Посредством данной модели прослеживается прямая взаимосвязь между типом воспроизводственного процесса субъекта хозяйствования и его уровнем инвестиционной активности. Эта взаимосвязь достаточно обоснована, ибо активизировать инвестиционную деятельность в широком масштабе может лишь предприятие, обладающее достаточным производственным и финансовым потенциалом, на что указывает уровень коэффициента реинвестирования прибыли и предельных темпов прироста объема реализованной продукции [2, с. 64-66].

Такого направления в оценке динамики инвестиционной активности придерживается и Э.П. Головач, связывая ее динамику с динамикой финансового и производственного потенциалов [4, с. 68]. Развитие потенциалов определяется рентабельностью собственного капитала и показателем реинвестирования прибыли, факторная зависимость которых выражается с помощью формулы (4):

$$q = \frac{K_r \cdot K_R \cdot RO \cdot FD}{1 - K_r \cdot K_R \cdot RO \cdot FD}, \quad (2)$$

где  $q$  – темп роста реализуемой продукции;  $K_r$  – коэффициент реинвестирования прибыли;  $K_R$  – коэффициент рентабельности продукции;  $RO$  – ресурсоотдача;  $FD$  – коэффициент финансовой зависимости.

Модель основана на структурной оценке производственных и финансовых факторов, выявляющей потенциальные резервы роста активности инвестиционной деятельности предприятия.

Е. Балацким был разработан метод оценки инвестиционной активности на основе показателя, учитывающего мультипликативный эффект инвестиционной деятельности, – средней склонности к инвестированию [3, с. 83]. Модель базируется на следующих соотношениях:

$$I_t = sY_t, \quad (3)$$

$$\Delta Y_t = kI_t, \quad (4)$$

где  $I_t$  – инвестиции в основной капитал (капиталовложения) в году  $t$  (в сопоставимых ценах);  $Y_t$  – валовой внутренний продукт, произведенный предприятием в году  $t$  (в сопоставимых ценах),

$$\Delta Y_t = Y_{t+1} - Y_t,$$

где  $s$  – средняя склонность к инвестированию (мультипликатор);  $k$  – приростная капиталоемкость производства (акселератор).

Показатель приростной капиталоемкости производства, являющийся структурным параметром модели, отражает инвестицеемкость единицы произведенной продукции. Недостатком такого подхода является то, что инвестиционная и производственная ситуации, рассматриваясь в динамике, исключают возможность сопоставления результатов оценки во времени, поскольку причиной изменения инвестиционной активности может служить лишь положительный или отрицательный прирост производства продукции при неизменных объемах притока инвестиций.

В ходе проведенных исследований было выявлено, что в качестве одного из методов оценки инвестиционной активности предприятия могут применяться регрессионные методы, базирующиеся на выявлении уровня динамики функционального параметра – инвестиционной активности предприятия – от факторных параметров. Факторными параметрами инвестиционной активности при этом выступают показатели масштабности инвестиционной деятельности, инновационной направленности инвестиционной деятельности и конкурентоспособности предприятия.

Приведенная характеристика ряда моделей делает прозрачной систему оценки активности инвестиционной деятельности, позволяет осуществить выбор между тем или иным методом с учетом полноты имеющейся для анализа информации.

### **Факторные составляющие инвестиционной активности предприятия**

Инвестиционная активность – многофакторный параметр, формирование которого определяется воздействием ряда характеристик макро- и микросреды предприятия. Основными факторами, сдерживающими инвестиционную деятельность, являются: недостаточный уровень экономического роста; ограниченные темпы роста промышленного производства; неустойчивое финансовое положение промышленных предприятий; высокая налоговая нагрузка на инвестиции. Следствием

реализации данных факторов в совокупности является сужение потенциальных резервов источников инвестиционных ресурсов, деловой активности, снижение объемов инновационных процессов, а в дальнейшем интенсивности инвестиционной деятельности, что, в свою очередь, способствует снижению эффективности производства из-за невозможности реализации воспроизводственных процессов, прежде всего, обновления основного производственного капитала на высоком технологическом уровне. Недостаточность инновационного потенциала предприятий находит выражение в утрате их конкурентных преимуществ и производимой ими продукции, и как следствие в потере части производственного потенциала, определяемого несоответствующим условиям рынка технико-организационным уровнем производства и организационным уровнем управления. Очевидная взаимосвязь показателей инвестиционной активности, процессов инновационности и конкурентоспособности предприятий дает возможность полагать, что воздействуя на составляющие их параметры (рис. 1) можно управлять всей системой: инновационным, производственным и инвестиционным потенциалами – в совокупности.

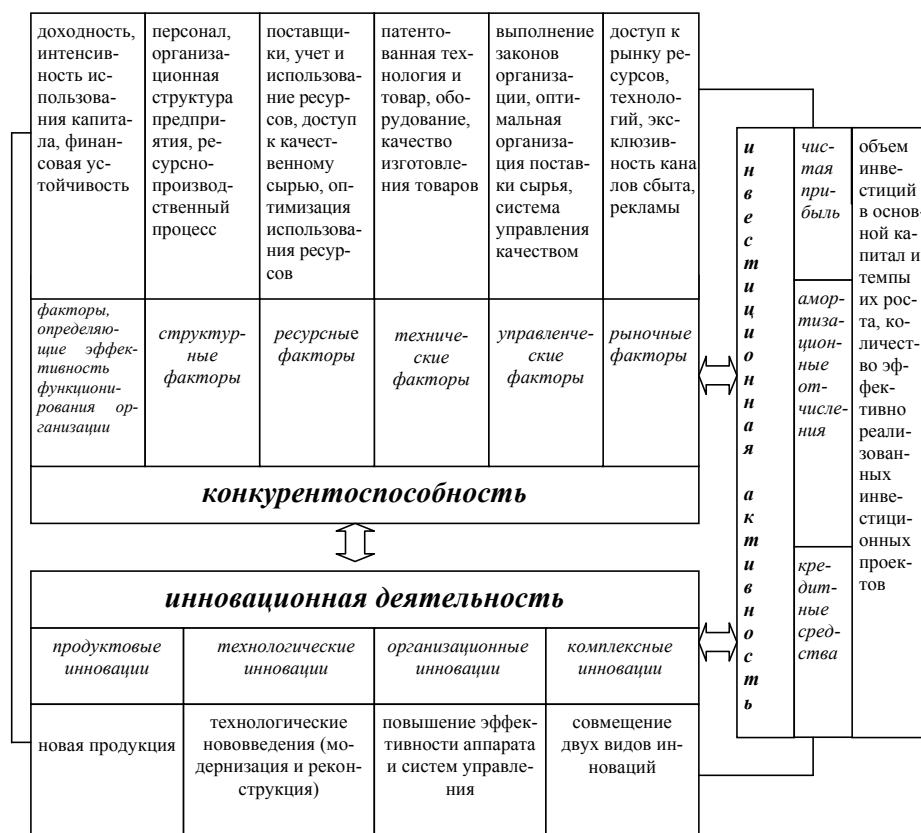


Рис. 1. Структурные взаимосвязи показателей конкурентоспособности, инновационной деятельности и инвестиционной активности предприятия

Предприятие, направляя накопленные для расширения производства средства на финансирование создания и внедрения нововведения или вложение их в расширение объемов производства на основе нововведения, стремится нарастить конкурентные преимущества по сравнению с другими предприятиями, представленными на рынке, и получить прибыль в размере, большем первоначальных капитальных затрат.

Вместе с тем одновременно происходит пополнение источников инвестиционных ресурсов, что дает возможность повысить активность инвестиционной деятельности предприятия и формирует благоприятные условия количественного и качественного роста производства посредством роста

конкурентных преимуществ предприятия. Достаточно высокий уровень конкурентоспособности субъекта хозяйствования является залогом роста его инвестиционной привлекательности для потенциального инвестора. В свою очередь, повышение инвестиционной привлекательности предприятия позволяет создавать условия для аккумулирования им большего объема инвестиционных ресурсов, а вместе с тем, содействует росту его инвестиционной активности.

### **Моделирование инвестиционной активности предприятия**

Моделирование инвестиционной активности предприятия имеет целью создание математической модели, заменяющей реальные закономерности его инвестиционных процессов. Задачами моделирования инвестиционной активности являются:

- выделение наиболее значимых факторов, оказывающих влияние на инвестиционную активность предприятия;
- агрегирование их в единую цифровую модель;
- определение и оценка уровня инвестиционной активности предприятия;
- выделение закономерностей изменения отдельных параметров инвестиционной активности предприятия.

Исходя из того факта, что инвестиционная активность является результирующим показателем влияния различных факторов, определяющих состояние инвестиционной сферы субъекта хозяйствования, и характеризует объемы и инновационность инвестиций, а также конкурентоспособность предприятий в определенный период времени, то она может быть представлена зависимой переменной и описана в виде модели:

$$ИА = f(M_t, I_t, K_t), \quad (5)$$

где  $M_t$  – масштабность инвестиционной деятельности в период времени  $t$ ;  $I_t$  – инновационная направленность инвестиционной деятельности предприятия в период времени  $t$ ;  $K_t$  – конкурентоспособность предприятия в период времени  $t$ .

Факторное влияние независимых параметров инвестиционной активности определяется с помощью ряда различных показателей:

- масштабность инвестиционной деятельности – соотношение общего объема инвестиций и объема производства, объем инвестиций в основной капитал, объем инвестиций в нематериальные активы, объем инвестиций, приходящийся на одного занятого на предприятии;
- инновационная направленность инвестиционной деятельности – коэффициент обновления основных фондов, соотношение стоимости нематериальных активов и общего объема инвестиций, коэффициент обновления производственного ассортимента;
- конкурентоспособность предприятия – коэффициент обеспеченности материальных оборотных средств собственным оборотным капиталом, рентабельность собственного капитала, коэффициент собственности, коэффициент покрытия внеоборотных активов собственным капиталом, коэффициент текущей ликвидности, оборачиваемость кредиторской задолженности, оборачиваемость производственных запасов.

Данная модель инвестиционной активности предприятия, учитывая технические, ресурсные, управленческие, рыночные, инновационные, организационные, технологические, продуктовые параметры развития производственной деятельности предприятия, определяет возможность управления ею посредством регулирования доходности и интенсивности финансовых ресурсов, организации эффективного

ресурсно-производственного процесса, основанного на оптимизации использования качественных ресурсов, патентованного и высокотехнологичного оборудования.

Обобщающим результатом изучения и анализа факторов активизации инвестиционных процессов является методика комплексной оценки уровня активности инвестиционной деятельности, учитывающая наиболее значимые показатели факторных компонентов инвестиционной активности, разработка которой будет являться предметом дальнейших исследований.

Анализ структурных элементов комплексной оценки инвестиционной активности с помощью методического инструментария позволит оценить качественный уровень инвестиционной деятельности, ее эффективность, финансовое состояние предприятия, выявляя резервы интенсификации инвестиционной сферы деятельности субъекта хозяйствования.

Таким образом, проведенные исследования отражают высокую значимость решения проблемы активизации инвестиционной деятельности субъектов хозяйствования. Анализ факторов, оценки, потенциальных возможностей повышения инвестиционной активности – ключ к повышению деловой активности производителей, что, в свою очередь, является импульсом количественного и качественного роста производственных процессов, с одной стороны, и повышения инвестиционной привлекательности экономики – с другой.

### Список литературы

1. Аширов С.О. Инвестиционная активность и методы ее определения в организациях промышленности: Автореф. дис. ... к-та эконом. наук: 08.00.05 /М., 2002. – С. 7, 12, 15-18.
2. Бабына И.В. Совершенствование механизма управления инвестиционной деятельностью предприятия в условиях рыночных отношений (на примере Гомельской области): Дис. ... к-та эконом. наук: 08.00.05 /ГГТУ им. Ф. Скарныны. – Гомель, 2000. – С. 6, 64-66.
3. Балацкий Е. Иностраный бизнес и его влияние на экономику страны-реципиента //МЭ и МО. – 1999. – № 6. – С. 83.
4. Головач Э.П. Инвестиционная активность производственных систем и ее составляющие //Вестник Брестского государственного технического университета. Экономика. – 2002. – № 3 (15). – С. 67-68.
5. Инвестиционная активность предприятия: интернет //http: www.vif.ru/raiting/metod.html
6. Ищенко О.А. Экономические функции инвестиционной активности фирмы в рыночно-трансформационный период: Автореф. дис. ... к-та эконом. наук: 08.00.05 /Ростов-на-Дону, 2001. – С. 20.
7. Райзберг И.И. Комплексная оценка и анализ инвестиционной активности в субъектах РФ: межрегиональная дифференциация //Экономика строительства– 2001. – № 10. – С. 28-31.
8. Токаева О.Н. Мониторинг и инвестиционная активность региональной экономической системы: Автореф. дис. ... к-та эконом. наук: 08.00.05 /Кисловодск, 2002. – С. 11.

*Получено 29.01.2004 г.*