

# ОЦЕНКА ИНВЕСТИЦИЙ

УДК 330.322.214 JEL G31

DOI 10.26425/1816-4277-2021-6-135-140

**Астафьева Ольга  
Евгеньевна**

канд. экон. наук, ФГБОУ ВО  
«Государственный университет  
управления», г. Москва,  
Российская Федерация

**ORCID:** 0000-0003-3957-790X

**e-mail:** [oe\\_astafyeva@guu.ru](mailto:oe_astafyeva@guu.ru)

**Козловский Александр  
Васильевич**

д-р экон. наук, ФГБОУ ВО «Государ-  
ственный университет управления»,  
г. Москва, Российская Федерация

**ORCID:** 0000-0001-9387-5284

**e-mail:** [kozlovsky@guu.ru](mailto:kozlovsky@guu.ru)

**Моисеенко Наталья  
Анатольевна**

д-р экон. наук, ФГБОУ ВО «Государ-  
ственный университет управления»  
г. Москва, Российская Федерация

**ORCID:** 0000-0002-5600-1155

**e-mail:** [DmitriM@rambler.ru](mailto:DmitriM@rambler.ru)

**Olga E. Astafieva**

Cand. Sci. (Econ.), State University  
of Management, Moscow, Russia

**ORCID:** 0000-0003-3957-790X

**e-mail:** [oe\\_astafyeva@guu.ru](mailto:oe_astafyeva@guu.ru)

**Alexander V. Kozlovsky**

Dr. Sci. (Econ.), State University  
of Management, Moscow, Russia

**ORCID:** 0000-0001-9387-5284

**e-mail:** [kozlovsky@guu.ru](mailto:kozlovsky@guu.ru)

**Nataly A. Moiseenko**

Dr. Sci. (Econ.), State University  
of Management, Moscow, Russia

**ORCID:** 0000-0002-5600-1155

**e-mail:** [DmitriM@rambler.ru](mailto:DmitriM@rambler.ru)

## ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬ РЕАЛЬНОГО СЕКТОРА ЭКОНОМИКИ В РАМКАХ УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ

**Аннотация.** Рассмотрены основные проблемы, связанные с разработкой и реализацией инвестиционных проектов на предприятиях реального сектора экономики в целях устойчивого развития. Дана оценка сложившейся ситуации в инвестиционно-строительной сфере и намечены пути решения основных проблем инвестиционной активности в строительной отрасли. Последовательно рассмотрены вопросы формирования механизма инвестиционной привлекательности отраслей и отдельных организаций, производственно-инвестиционная деятельность. Проанализированы традиционные показатели и критерии эффективности инвестиций. Обоснована целесообразность использования показателей рентабельности капитала или активов организации, необходимых для реализации проекта. Отмечено, что в процессе разработки стратегии устойчивого развития организации необходимо учитывать его цифровую трансформацию в рамках возможности функционирования в единой цифровой среде с целью повышения конкурентоспособности. Рекомендовано применение комплексной оценки эффективности привлечения инвестиций для реализации инвестиционных программ на базе выбранных критериев с учетом их функционирования в условиях цифровой среды.

**Ключевые слова:** инвестиции, инвестиционная привлекательность, эффективность, рентабельность, инвестиционный проект, цифровизация, цифровая среда, устойчивое развитие, реальный сектор экономики

**Для цитирования:** Астафьева О.Е., Козловский А.В., Моисеенко Н.А. Инвестиционная привлекательность реального сектора экономики в рамках устойчивого развития // Вестник университета. 2021. № 6. С. 135–140.

## INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF THE REAL SECTOR OF THE ECONOMY IN THE FRAMEWORK OF SUSTAINABLE DEVELOPMENT

**Abstract.** The article discusses the main problems associated with the development and implementation of investment projects at enterprises of the real sector of the economy for sustainable development. The current situation in the investment and construction sector of the economy has been evaluated and the ways of solving the main problems of investment activity in the construction industry are outlined. The issues of formation mechanism of the investment attractiveness of industries and individual organizations, production and investment activities have been consistently considered. Traditional indicators and criteria of investment efficiency have been analysed. The expediency of using indicators of the return on capital or assets of the organization necessary for the implementation of the project has been substantiated. It has been noted that in the process of developing an organization's sustainable development strategy, it is necessary to take into account its digital transformation, within the framework of the possibility of functioning in a single digital environment in order to increase competitiveness. The applying a comprehensive assessment of the effectiveness of attracting investments for the implementation of investment programs based on the selected criteria, taking into account their functioning in the digital environment, – has been recommended.

**Keywords:** investments, investment attractiveness, efficiency, profitability, investment project, digitalization, digital environment, sustainable development, real sector of the economy

**For citation:** Astafieva O.E., Kozlovsky A.V., Moiseenko N.A. (2021) Investment attractiveness of the real sector of the economy in the framework of sustainable development. *Vestnik universiteta*, no. 6, pp. 135–140. DOI: 10.26425/1816-4277-2021-6-135-140

© Астафьева О.Е., Козловский А.В., Моисеенко Н.А., 2021.

Статья доступна по лицензии Creative Commons «Attribution» («Атрибуция») 4.0. всемирная (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

© Astafieva O.E., Kozlovsky A.V., Moiseenko N.A., 2021.

This is an open access article under the CC BY 4.0 license (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).



## Введение

В современных экономических условиях на фоне снижения роста производства и доходности производственно-хозяйственной деятельности во многих отраслях, падения покупательной способности потребителей многих видов продукции закономерным результатом стало снижение валового внутреннего продукта почти на 5 % только в 2020 г. Государство предприняло серьезные меры поддержки бизнеса. Из федерального бюджета профинансированы многочисленные субсидии в адрес малого и среднего бизнеса, велась активная поддержка различных слоев населения. В определенной степени это позволило стабилизировать ситуацию, но сегодня необходим эффективный механизм движения вперед. Таким механизмом являются различные технологии привлечения инвестиций в реальный сектор экономики, прирост производственного потенциала предприятий, увеличение капиталоемкости и снижения себестоимости выпускаемой продукции.

Для решения этих и многих других вопросов необходимо активизировать механизм инвестиционной привлекательности отраслей и отдельных предприятий. Когда падают доходы объектов реального сектора экономики, первыми попадают под удар инвестиционные программы и, прежде всего, крупных компаний. Среди крупных отраслевых инвесторов выделяются компании топливно-энергетического комплекса, основные экспортеры, финансово-кредитный сектор. Активизация инвестиционной деятельности сегодня связана с компенсацией потерь при снижении производства и потребления продукции и поиском новых стабильных и эффективных источников финансирования капитальных вложений [4]. Мы возвращаемся к этому термину, поскольку фондовый рынок и другие направления инвестирования работают с большей степенью самостоятельности, но и с более высоким уровнем риска. Любые вложения, как краткосрочные, так и долгосрочные связаны с экономическими и даже политическими рисками. Эта проблема может быть положительно решена только при наличии эффективной системы страхования инвестиций, однако развитие этой системы связано с наличием разветвленной сети страховых компаний.

Страхование инвестиций имеет свою специфику: 1) страховать нужно значительные суммы, исчисляющиеся в миллиардах рублей; 2) учитывать длительные сроки строительства объектов и производственных мощностей (период страхования составит 2 года и более). Далеко не все страховые компании обладают для этого достаточным капиталом. Инвестиционные риски при этом только возрастают. Доказательством этому служит, например, обманутые дольщики жилищном строительстве, повсеместное нарушение сроков ввода в эксплуатацию объектов, крайне низкий уровень качества строительно-монтажных работ. Все эти тенденции наблюдаются при параллельном росте стоимости строительной продукции. Вместе с тем правительство ставит задачу увеличивать объемы жилищного строительства более чем на 20 % ежегодно [6].

Следует отметить ряд положительных мер, принятых за последние годы. Введены в практику взаимоотношений застройщиков и потребителей продукции строительства эскроу-счета, создан единый реестр застройщиков, образован Государственный компенсационный фонд долевого строительства. Меняется структура доходов и расходов застройщиков в динамике, увеличивается плата за услуги банков, рекламу. Конечно, страхование, дополнительные гарантии, в том числе и государственные и другие меры ведут к росту стоимости строительно-монтажных работ и готовой строительной продукции. Эти и другие факторы отрицательно сказываются на инвестиционной привлекательности подотрасли «жилищное строительство». Помогает льготная ипотека, реализация программы реновации, но это пока только в Москве. К сожалению, перечисленных мер недостаточно.

## Анализ подходов и методов решения проблемы

Развитие любого бизнеса обеспечивается притоком инвестиций и прежде всего в реальный сектор экономики, к которому в полной мере относится и строительство. К категории «инвестиционная привлекательность» можно отнести совокупность средств, действий и возможностей инвесторов вкладывать собственные, заемные или привлеченные средства в наиболее прибыльные сферы деятельности. Организации, располагающие свободными средствами, собственным капиталом, или возможностями привлечения относительно дешевых заемных средств будут наиболее инвестиционно привлекательны. Для ответа на вопрос об инвестиционной привлекательности необходимо провести предварительный анализ платежеспособности, ликвидности и рентабельности организации. Следует учесть и инвестиционный климат, инвестиционный потенциал, риски, наличие финансовых гарантий для всех видов и направлений вложений.

В компетенции инвестора находятся факторы, которые формируют инвестиционный потенциал. Это наличие численности работников, возможности привлечения трудовых ресурсов различного уровня квалификации, производственные мощности и возможности их увеличения, организационно-правовая форма предприятия, условия лицензирования производственно-хозяйственной деятельности, наличие собственных оборотных средств и кредитоспособность заемщиков, конкурентоспособность выпускаемой продукции и доля в ней инновационной составляющей [1].

На инвестиционную привлекательность влияют и внешние факторы. Это прежде всего, региональные преимущества, связанные с климатическими факторами, близостью к крупным городам и рынкам сбыта продукции, наличием квалифицированной рабочей силы, экономическая и социальная стабильность, транспортные коммуникации и др. На государственном уровне на инвестиционную привлекательность влияют такие факторы, как наличие природных ресурсов, инновационный характер экономики и уровень научно-технического прогресса, производственный потенциал, состояние финансовой системы, возможность модернизации экономики.

В последние годы появился еще один фактор – внешние санкции в адрес как юридических, так и физических лиц. Но это общие показатели, которые невозможно объединить в единую модель [2]. Необходим единый критерий или показатель, на основании которого можно принимать решения по выбору эффективных направлений инвестирования. Таким показателем может выступать рентабельность капитала или активов организации. На практике при принятии инвестиционных решений можно использовать и дополнительные показатели: рентабельность собственного и заемного капиталов, соотношение дебиторской и кредиторской задолженностей и аналогичные показатели, рассчитанные на базе чистой прибыли.

Рядовой инвестор реального сектора экономики заинтересован не только в абсолютных значениях получаемого дохода, но и в стабильности и долгосрочности его получения. Внешнего инвестора, конечно, интересуют не подробности производственного процесса, технологии производства продукции или рынки сбыта, а рентабельность производства. Барьером инвестиционной привлекательности может быть уровень рентабельности хозяйственной деятельности от 15 % и более. Можно учитывать и другие косвенные факторы, такие как эффективное управление портфелем ценных бумаг, участие в деятельности смежных предприятий и др.

Важным моментом является наличие инвестиционной программы. Такие программы призваны обеспечивать не только поступательное развитие предприятий, но их экономическую устойчивость и надежность. Для этого необходим периодический всесторонний анализ всех направлений деятельности, определение стратегии долгосрочных и краткосрочных планов развития, определение методов реализации этих планов, контроль за ходом их выполнения. В основе принятия решений лежит рентабельность активов, но этот показатель учитывает «внутреннее» состояние предприятия, а инвестиционная привлекательность более широкое понятие.

Для измерения инвестиционной привлекательности можно использовать метод интегральной индексации для построения математических моделей на базе которых можно прогнозировать перспективную доходность активов [3].

Инвестиционная привлекательность на базе анализа бизнес-климата в регионе или на отдельно взятом предприятии формируется на основе теории устойчивого развития. Все субъекты рынка заинтересованы в устойчивом развитии, задачей государства является создание условий для такого развития. В рамках выбранной концепции развития на определенном конкретном этапе функционирования экономики, можно выделить несколько направлений: политическая, экономическая, социальная, региональная миссии. Политическая устойчивость сегодня прежде всего определяется возможностями государства по нейтрализации внешних санкций, экономических и социальных. Благодаря политике импортозамещения и другим формам государственного бизнеса экономические потери удалось минимизировать, но снижения валового внутреннего продукта и других глобальных показателей полностью избежать не удалось. Сохранить положительные тенденции развития экономики можно, но для этого необходима эффективная инвестиционная политика на всех уровнях управления от конкретного предприятия до федерального бюджета.

Если говорить о благоприятном бизнес-климате на уровне предприятия и стабилизации роста, то прежде всего следует оценить возможности инвесторов на базе согласования экономических интересов всех участников инвестиционного процесса, возможности роста деловой активности и капитализации результатов производственно-хозяйственной деятельности [7]. Если экономические интересы участников сбалансированы, то возможно активизировать и деловую активность. Эффективная предпринимательская

деятельность позволит благоприятно повлиять на рост капитализации. Если эти тенденции реализовать на практике, то инвестиционная привлекательность хозяйствующих субъектов будет возрастать на всех уровнях от федерального до регионального.

Инвестиции в современной экономике должны в первую очередь обеспечивать инновационное развитие на базе цифровых технологий [8]. На это должна быть направлена реструктуризация имущественного комплекса организации. Реструктуризация должна затронуть не только коммерческую недвижимость, но и земельные участки, находящиеся в собственности или пользовании предприятий, движимое имущество, финансовые активы, юридические права и другие регистрируемые объекты промышленной собственности. В процессе реструктуризации имущественного комплекса организаций целесообразно избавляться от лишних активов, приносящих доход даже временно. Инвестиционные программы организаций должны хотя бы косвенно способствовать целям экономического и социального развития. Инвестиции оправданны, если обеспечивают расширенное воспроизводство ресурсного потенциала, позволяют внедрять современные технологии в рамках цифровизации и на этой основе обеспечивать устойчивое развитие, образ жизни, развитие исторических и культурных тенденций, национальных ценностей.

Последовательность действий по привлечению инвестиций начинается с формализации процедур управления капитальными вложениями, построения системы взаимодействия участников инвестиционного процесса с использованием цифровых технологий. На базе растущей капитализации и деловой активности будет обеспечено устойчивое развитие организаций региона.

Таким образом, создаются предпосылки не только для привлечения средств, но и формирования собственных накоплений для инвестирования.

## Основные результаты

В научной литературе выделяют политическую, экономическую, социальную и культурную устойчивость, но все они могут и должны рассматриваться в динамике, если будут обеспечены соответствующими инвестиционными программами.

В процессе реализации инвестиционных программ можно выделить планирование (предпроектный этап), осуществление капитальных вложений (проектирование, финансирование, контроль), оформление результатов инвестиционной деятельности (оформление прав собственности на вновь построенные, реконструируемые, капитально отремонтированные объекты жилой и коммерческой недвижимости).

Сложным этапом является организация финансирования инвестиционных проектов [5]. Самым трудоемким здесь представляется процесс оформления, согласования и утверждения документации. Это не только разрешительные документы, но и проектно-сметная документация, определение договорных цен на строительную продукцию, выбор модели финансирования капитальных вложений, контроль за движением денежных потоков, страхование и разработка управленческих решений по возникающим отклонениям. По результатам контроля принимаются решения по согласованию состава комплекса объектов, проводятся конкурсные процедуры на выполнение строительно-монтажных работ, поставок материалов и оборудования, оцениваются объемы работ в физическом измерении, которые сопоставляются с размерами финансирования на базе укрупненных показателей стоимости строительства, ценовая политика, соотношение кредиторской и дебиторской задолженности и ее реструктуризация при необходимости, сроки строительства и ввода в эксплуатацию объектов и производственных мощностей.

Инвестиционная привлекательность объекта связана не только с прогрессирующими финансовыми показателями, но и стратегией развития предприятий, которая должна включать стратегию цифровой трансформации организации. Эта стратегия базируется на отраслевых и региональных программах развития, прогнозах спроса на продукцию, емкости рынков сбыта, возможностями прироста производственных мощностей предприятий. Достижение стратегических целей должно обеспечиваться сегментом рынка сбыта, объемом продаж, рентабельностью выпускаемой продукции и капитала, наличием новых технологий, включая цифровые, наукоемких продуктов, эффективным менеджментом и бюджетом компании. Руководствуясь принятой стратегией развития и роста, выбираются инвестиционные проекты, очередность их реализации, источники финансирования. Оцениваются показатели эффективности на основе выбранных критериев, проводится оптимизация технологической и воспроизводственной структур капитальных вложений. В процессе экономического

анализа эффективности инвестиционных программ, их следует разделить на активные, которые обеспечивают рост эффективности (рентабельности) хозяйственной деятельности, производительности труда на базе новых прогрессивных, в том числе цифровых, технологий. Пассивные инвестиции позволяют обеспечить ресурсное обеспечение производства на длительную перспективу, включая разведку полезных ископаемых, получение (покупку) лицензий, логистику, юридическое сопровождение.

Выбирая направления вложений, инвесторы руководствуются множеством факторов, среди которых в первую очередь нужно оценить финансовые возможности, ограниченность средств, уровень риска, внешние и внутренние угрозы. Для решения этих задач необходимо детальное и поэтапное изучение эффективности проекта, систем финансирования, мониторинг реализации и последствий (результатов) инвестиционных проектов. Нужно уметь привлекать, распределять, возвращать и воспроизводить инвестируемые средства. Для этого необходимо снижать капитальные и текущие затраты, увеличивать капитализацию, снижать себестоимость будущей продукции и электропотребление, материалоемкость и машиноёмкость производимых товаров. Наряду с часто применяемыми в сегодняшней практике схемами финансирования инвестиций необходимо шире использовать лизинговые, акционерные, смешанные (частно-государственные) и другие механизмы инвестирования, среди которых можно также выделить средства населения (депозиты, акции предприятий). Для эффективного использования этих вложений необходимо более чем сейчас применять государственное страхование вкладов на большую сумму и совершенствовать механизм страхования с целью вовлечения вкладов в хозяйственный оборот.

## Заключение

Анализируя различные технологии привлечения инвестиций в реальный сектор экономики с целью обеспечения устойчивого развития, можно выделить финансовый, технический и организационный аспекты. Для определения потребности в инвестициях на первой фазе реализации инвестиционных проектов нужны укрупненные показатели на единицу строительной продукции в динамике с использованием цифровых технологий для пересчета этих показателей под текущие экономические условия. Необходим подбор во времени источников финансирования, страховые и антисанкционные действия, определение инвестиционно-необходимого уровня рентабельности проекта. Поскольку проект реализуется при участии большого количества организаций из различных сфер бизнеса необходимо определять потребности в инвестировании смежных областей. Оценивая технико-технологические и инновационные характеристики инвестиционной программы, можно выделить производственную мощность, технологичность оборудования и техническое совершенство, преимущества, достоинства и недостатки новых технологий. К числу организационных факторов относятся производительность оборудования, сроки реализации и результативность программы, кадровый потенциал, уровень логистики, соответствие запасов потребностям технологии. Завершающим этапом должна стать комплексная оценка эффективности реализации инвестиционной программы на базе выбранных критериев с учетом функционирования в условиях цифровой среды.

### *Библиографический список*

1. Постановление Правительства РФ от 15.04.2014 № 316 (в ред. Постановления Правительства РФ от 13.02.2019 № 316) «Об утверждении государственной программы Российской Федерации «Экономическое развитие и инновационная экономика» // СПС «КонсультантПлюс» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.consultant.ru> (дата обращения: 15.03.2021).
2. Указ президента РФ от 7 мая 2018 года № 204 «О национальных целях и стратегических задачах развития Российской Федерации на период до 2024 года» // Информационно-правовой портал «Гарант» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://ivo.garant.ru/#%2Fdocument%2F71947200%2Fparagraph%2F1%2Fhighlight%2Fуказ%20204%3A2> (дата обращения: 15.03.2021).
3. Астафьева, О. Е. Анализ необходимости перехода на систему опережающей подготовки кадров для инновационного развития экономики // Вестник университета. – 2019. – № 7. – С. 32–36.
4. Короткевич, А. И., Шпарун, Д. В., Сьюй, Ц. Инвестиционно-инновационные стратегии трансформации национальной экономической системы и реализация стратегии инвестиционно-инновационной деятельности региона // Новая экономика. – 2018. – № 2 (72). – С. 53–58.

5. Серов, В. М., Панкратов, О. Е. Об имущественном подходе к оценке экономической эффективности инвестиционной деятельности предприятий и организаций // Современные проблемы управления проектами в инвестиционно-строительной сфере и природопользовании: материалы IX Международной научно-практической конференции, посвященной 112-летию РЭУ им. Г. В. Плеханова / Под редакцией В. И. Ресина. – М.: РЭУ им. Г. В. Плеханова. – 2019. – С. 86–90.
6. Трошин, А. С. Инвестиционно-инновационная составляющая воспроизводственного процесса в экономике (на примере малого бизнеса) // Наука и образование: новое время. – 2016. – № 5 (16). – С. 40–47.
7. Хомкин, К. А. Инновационный проект. Подготовка для инвестирования. – М.: Дело, РАНХиГС. – 2019. – 120 с.
8. Цифровую платформу, объединяющую информационные системы в области строительства, создадут 2024 году // Минстрой России [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.minstroyrf.ru/press/tsifrovuyu-platformu-obedinyayushchuyu-informatsionnye-sistemy-v-oblasti-stroitelstva-sozdadut-k-202/> (дата обращения: 11.03.2021).

#### References

1. Resolution of the Government of the Russian Federation No. 316 dated on April 15, 2014 (as amended by the Resolution of the Government of the Russian Federation No. 316 dated on February 13, 2019) “On Approval of the State program of the Russian Federation “Economic Development and Innovative Economy”, *Legal reference system “ConsultantPlus”*. Available at: <https://www.consultant.ru/cons> (accessed 15.03.2021).
2. Decree of the President of the Russian Federation No. 204 dated on May 7, 2018 “On National Goals and Strategic Objectives of the Development of the Russian Federation for the Period up to 2024”, *Information and legal portal “Garant”*. Available at: <http://ivo.garant.ru/#%2Fdocument%2F71937200%2Fparagraph%2F1%2Fhighlight%2Fukaz%20204%3A2> (accessed 15.03.2021).
3. Astafyeva O. E. Analysis of the need of transition to the system of advanced training of personnel for innovative development of economy, *Vestnik universiteta*, 2019, no. 7, pp. 32–36. (In Russian).
4. Korotkevich A. I., Shparun D. V., Xu Ts. Investment and innovation strategies for transforming the national economic system and the implementation of the strategy of investment and innovation activities in the region, *New Economics*, 2018, no. 2 (72), pp. 53–58. (In Russian).
5. Serov V. M., Pankratov O. E. On the property approach to assessing the economic efficiency of investment activities of enterprises and organizations, *Proceedings of the IX international scientific and practical conference “Modern problems of project management in the investment and construction sector and environmental management” dedicated to the 112th anniversary of the Plekhanov Russian University of Economics*, Edited by V. I. Resin, Moscow, Plekhanov Russian University of Economics, 2019, pp. 86–90. (In Russian).
6. Troshin A. S. Investment and innovation component of the reproduction process in the economy (for example, small business), *Science and education: a new time*, 2016, no. 5 (16), pp. 40–47. (In Russian).
7. Khomkin K.A. *Innovation project. Preparation for investment*, Moscow, Publishing House “Delo”, Russian Presidential Academy of Economy and Public Administration, 2019, 120 p. (In Russian)
8. A digital platform combining information systems in the field of construction will be created in 2024, *Ministry of Construction of Russia*. Available at: <http://www.minstroyrf.ru/press/tsifrovuyu-platformu-obedinyayushchuyu-informatsionnye-sistemy-v-oblasti-stroitelstva-sozdadut-k-202/> (accessed 11.03.2021).