

*На правах рукописи*



**Алборов Азамат Витальевич**

**ФИНАНСОВАЯ ОБОСНОВАННОСТЬ ИНВЕСТИЦИОННЫХ  
ПРОЕКТОВ В ПРИОРИТЕТАХ СТРАТЕГИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ  
РЕГИОНА**

Специальность: 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит

**АВТОРЕФЕРАТ**  
диссертации на соискание ученой степени  
кандидата экономических наук

Владикавказ – 2020

Работа выполнена в ФГБОУ ВО «Северо-Осетинский государственный университет имени К.Л. Хетагурова».

**Научный руководитель:** доктор экономических наук, доцент  
Сугарова Ирина Валерьевна

**Официальные оппоненты:** доктор экономических наук, доцент,  
профессор кафедры «Финансового  
мониторинга и финансовых рынков» ФГБОУ  
ВО «Ростовский государственный  
экономический университет (РИНХ)»

**Иванченко Игорь Сергеевич**

кандидат экономических наук, доцент, доцент  
кафедры «Экономика и финансы»  
Владикавказского филиала ФГБОУ ВО  
«Финансовый университет при Правительстве  
Российской Федерации»

**Каллагов Борис Рамазанович**

**Ведущая организация:** ФГБОУ ВО «Российский экономический  
университет имени Г.В.Плеханова»

Защита состоится «5» марта 2021 г. в 15.00 часов на заседании диссертационного совета Д 212.248.06 по экономическим наукам на базе ФГБОУ ВО «Северо-Осетинский государственный университет им. К.Л. Хетагурова» по адресу: 362025, г. Владикавказ, ул. Ватутина, 46. Зал ученого совета.

С диссертацией и авторефератом можно ознакомиться в научной библиотеке Северо-Осетинского государственного университета им. К.Л. Хетагурова и на официальном сайте университета: [www.nosu.ru](http://www.nosu.ru). Электронная версия автореферата размещена на официальном сайте ВАК Министерства науки и высшего образования РФ <https://vak.minobrnauki.gov.ru>.

Отзывы на автореферат, заверенные печатью, просим направлять по адресу: 362025, г. Владикавказ, ул. Ватутина, 46. Диссертационный совет Д 212.248.06 Ученому секретарю.

Автореферат разослан «\_\_» \_\_\_\_\_ 2021 г.

И.о. ученого секретаря  
диссертационного совета,  
д.полит.н., профессор

Борис Георгиевич Койбаев

## **ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ**

**Актуальность темы диссертации.** Современный этап развития российской экономики предполагает формирование привлекательного с позиций финансовых вложений инвестиционного климата для регионов, однако применение данного подхода усложняется отсутствием достаточных финансовых возможностей и гарантий для реализации инвестиционных проектов, оказывающих стратегический характер влияния на экономику. При этом протекционная деятельность региональных властей сталкивается как с необходимостью детального обоснования самих инвестиционных проектов, так и с преодолением ограниченных возможностей региональных бюджетов, отсутствием механизмов и инструментов совместного финансового участия государства и частных инвесторов в реализации предлагаемых проектов.

Проблема финансовой обоснованности инвестиционных проектов в регионах характеризуется двойственной сущностью. С одной стороны - низкие темпы экономического роста и инвестиционного развития, с другой - экономическая недооценка значимости для региональных инвестиционных проектных решений в контексте решаемых стратегических задач. В результате экономическая активность регионов в инвестиционной деятельности характеризуется не столько производственной их направленностью, сколько генерированием средств в объекты социального характера.

Факторы финансовой устойчивости инвестиционных проектов многоплановы, в связи с чем подходы к их формированию должны быть определяемы с учетом концептуальных основ решаемых регионами стратегических задач и соотносимы с экономическими условиями реализации. Многофакторность инвестиционной деятельности и отбора инвестиционных проектов актуализирует в значительной степени исследовательские задачи не только условий, причин, факторов, но и более расширенного содержания их преимуществ для региона, системной основы принятия решений в осуществлении стратегической деятельности.

Возникает особая проблематика комплексной оценки инвестиционных проектов с привлечением средств государственных программ, разрабатываемых и реализуемых на разных уровнях власти, что актуализирует и предполагает обоснование теоретических разработок, выводов и рекомендаций по созданию условий для эффективной реализации возникающих задач в региональном экономическом пространстве.

**Степень разработанности проблемы.** Инвестиционная проблематика исследована в разных направлениях и это аккумулировано в трудах многих ученых. Теоретические основы исследований развернуто представлены

научными трудами В.С. Барда, А.Г. Гранберга, Р.С. Гринберга, А.И. Добрынина, В.Г. Игнатова, В.В. Ковалева и др.

Значительная часть научных работ посвящена раскрытию различных форм и функций инвестиционного процесса, выявлению и характеристикам его тенденций в рыночной экономике, роли государства и его органов в организации и управлении инвестиционной деятельностью. Эти проблемы исследованы в работах С.Н. Абрамова, М.Ю. Алексеева, Б.И. Алехина, И.А. Бланка, В.В. Бочарова, И.И. Веретенниковой, П.Л. Виленского, Э.И. Крылова, О.С. Сухарева, И.В. Шевченко, Е.Г. Ясина.

Разработке вопросов инвестиционных проектов, их стоимостной оценки и активизации инвестиционной деятельности в различных отраслях экономики в Российской Федерации и ее регионах посвящены научные исследования Л.А. Агузаровой, П.В. Акинина, М.В. Аликаевой, В.М. Власовой, С. С. Галазовой, С.Ю. Глазьева, И.В. Гришиной, В.В. Ивантера, О.В. Иншакова, Л.Л. Игониной, Н.В. Кисилевой, В.А. Королева, Б.А. Колтенюка, О.Ю. Мамедова, Е.О. Миргородской, Я.М. Миркина, Б.А. Разбейрга, И.И. Ройзмана, Е.С. Стояновой, С.С. Слепакова, И.В. Сугаровой, А.А. Татуева, Т.Ш. Тиникашвили, Н.Х. Токаева, М.Б. Траченко, А.Г. Шахназарова, Н.Н. Шаш, Ю.Г. Швецова.

Многими учеными исследованы и актуальные проблемы развития рынка ценных бумаг и практики задействованности на фондовом рынке инвесторов, сбережений и накоплений населения. В этом направлении следует выделить труды С.А. Айвазяна, М. Ю. Афанасьева, И. Т. Балабанова, Н.И. Берзона, Р.С. Дзарасова, А.Н. Олейника, М.В. Романовского, Г.Н. Хубаева, Г.И. Ханина, З.В. Хохоевой, Л.П. Яновского и др.

Необходимо подчеркнуть, что развернутое внимание проблематике инвестиций, инвестиционных вложений в экономике, использованию их потенциала и возможностей уделили зарубежные исследователи, труды которых имеют общенаучное и прикладное значение. В таком качестве отметим труды И. Ансоффа, Р. Брейли, Ю. Бригхем, С. Брю, Дж. Гелбрейта, Л.ДЖ. Гитмана, Э. Кларка, Дж. Кейнса, К. Маркса, К. Макконнелла, П. Самуэльсона, Дж. Стиглица, А. Томсона, Н. Фридмана, У. Шарпа, И. Шумпетера, Л. Эрхардера, К. Эрроу, П. Эрдмана и др.

Современный этап исследованности инвестиционной проблематики характеризуется недостаточной разработанностью теоретических и прикладных аспектов развития инвестиционного рынка в неразрывной связи с поиском новых вариантных возможностей финансового обеспечения инвестиционных проектов. Существует объективная необходимость более пристального внимания к научному истолкованию целей, задач и подходов

как к анализу разработки инвестиционных проектов, так и оценки их с позиции выбора наиболее целесообразных и экономически эффективных методов реализации, в том числе для регионального уровня.

Актуализируются исследовательские задачи и в аспекте перспективных (стратегических) инвестиционных решений с обеспечением выбора инвестиционных приоритетных проектов и целесообразного их включения в различные федеральные и региональные программы для исполнения.

**Цель и задачи диссертационного исследования.** Цель диссертационного исследования состоит в обосновании механизма финансового обеспечения инвестиционных проектов в условиях выбора вариантов и приоритетов стратегического развития региона, предполагающего повышение активности инвестиционной деятельности как государственных структур, так и частных инвесторов.

Достижение указанной цели требует решения следующих задач:

- уточнить содержательную основу особенностей формирования инвестиционного процесса с учетом возрастающей востребованности проектного инвестирования в региональном экономическом пространстве;

- конкретизировать критериальные подходы к оценке экономической и финансовой эффективности инвестиционных проектов с целью их отбора для дальнейшей реализации;

- выявить методы формирования системы финансовых показателей и систематизировать требования для многоаспектной характеристики инвестиционных проектов и условий их реализации (этапы, сроки, затраты средств, окупаемость), направленных на стратегическое развитие региона;

- обобщить финансовые условия формирования инвестиционных проектов;

- обосновать направления оптимизации региональной финансовой поддержки инвестиционных проектов и их реализации в программном исполнении;

- провести комплексный анализ и дать оценку методов отбора инвестиционных проектов с согласованием требований текущего и стратегического развития региона до 2030 года (на основе материалов РСО - Алания).

**Объектом** диссертационного исследования является инвестиционный процесс, базирующийся на основе внедрения и развития проектного подхода, направленного на достижение целей реализации приоритетных достижений стратегически планируемых результатов регионального социально-экономического развития.

**Предметом исследования** являются экономические и финансовые отношения, возникающие в процессе формирования региональной инвестиционной деятельности, обеспечения ее инвестиционными проектами, задействованностью механизма и инструментов их обоснованного отбора для внедрения в рамках конкретных программных мероприятий, в том числе стратегического характера.

**Соответствие темы диссертации требованиям Паспорта специальности ВАК 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит.** Область диссертационного исследования соответствует Паспорту специальности ВАК Министерства образования и науки Российской Федерации 08.00.10-Финансы, денежное обращение и кредит: п. 2.14. Финансирование инвестиционных процессов на федеральном и региональном уровне; п. 3.22. Формирование эффективной системы проектного финансирования; п. 3.25. Финансы инвестиционного и инновационного процессов, финансовый инструментарий инвестирования.

**Теоретико-методологическая и эмпирическая база исследования.** Диссертационное исследование основано на концептуальных разработках отечественных и зарубежных ученых по проблематике инвестиций, инвестиционного процесса, формирования инвестиционных проектов и программ, обоснованности различных финансовых форм и способов инвестиционной деятельности, в том числе с осуществлением необходимых параметров финансирования. В проведенном исследовании учитывались различия в теоретическом и методологическом обосновании финансовых подходов к анализу и оценке места и функций инвестиционных проектов в качественном осуществлении целесообразных и социально - экономически эффективных методов инвестиционной деятельности, выборе их критериев на основе стратегической значимости для региональной практики.

В работе использованы различные источники информации, способствующие применению методов количественного анализа и оценок, необходимых для изучения объекта исследования в его предметной области.

**Инструментарно-методический аппарат исследования.** В диссертации использовался системный подход к изучению проблематики финансового обоснования инвестиционных проектов в условиях выбора приоритетов стратегического социально-экономического развития регионов. Составляющей основой такого подхода избраны: разработанность пакетов инвестиционных проектов и их обоснованность на предмет соответствия целям и задачам стратегического и тактического инвестиционного развития региона; выявленность финансового потенциала и возможностей реализации инвестиционных проектов в регионе, в том числе с включением механизма

партнерского финансового участия в их реализации частных инвесторов; актуализация нахождения комплексных решений в процессе отбора вариантов освоения различных масштабов проектов в отраслях реальной экономики и социальной сферы.

Достоверность и надежность научных результатов обеспечивалась использованием методов статистического анализа информации из различных источников. В диссертации применены методы: финансового анализа инвестиционных потребностей (инвестиционного спроса); экспертных оценок; функционального анализа; экономико-математического моделирования; методы различных количественных оценок факторов, влияющих на инвестиционный процесс в регионе, позволяющие аргументированно оценить преимущества инвестиционных проектов с позиции финансовых вложений в их реализацию.

**Рабочая гипотеза исследования** представлена научными обобщениями и выводами, согласно которым имеет место возрастающая значимость теоретического обоснования важнейших тенденций и складывающихся закономерностей, реализуемых в финансовом обеспечении инвестиционных проектов и имеющих принципиальное значение для стратегического и тактического социально-экономического развития регионов. Согласно этой гипотезы:

- формы и способы инвестиционной деятельности в регионах находятся в интенсивной зависимости от характера формирующегося финансово-инвестиционного процесса;

- использование проектного подхода к организации инвестиционной деятельности в регионе позволяет выбирать критерий эффективности отбираемых к реализации проектов, оценивая их не только через вложенный объем финансового капитала, но его реальной социально-экономической отдачи в конкретных условиях;

- современные методы анализа и оценки инвестиционных проектов, их отбора для внедрения по приоритетной стратегической и тактической значимости требуют многостороннего учета конечных ожидаемых результатов, как с позиции использования проектного управления, так и стимулирующего воздействия на развитие экономики, институтов обеспечения, формирования конкурентной среды рынка, усиления финансового потенциала.

### **Основные положения, выносимые на защиту**

1. Инвестиционный процесс содержательно следует определять через его элементные составляющие, находящиеся в функциональном состоянии. Инвестиции – как ресурс в результате целевого использования

вкладываются в соответствующие объекты и это предполагает сформированность целенаправленного процесса, а организация и функционирование инвестиционной деятельности определяет форму, способы и методы использования инвестиций. Практика использования инвестиционных ресурсов (инвестиций) способствует формированию финансово-инвестиционного процесса, а его качество развивает финансовую инвестиционную деятельность.

Финансовая инвестиционная деятельность направлена на достижение инвестиционных положительных результатов, в противном случае инвестиционный процесс оказывается нерациональным, с множеством отрицательных последствий для инвесторов, а также социально-экономической практики.

2. Включение инвесторов в инвестиционную деятельность предусматривает нормы, правила и требования сформированности инвестиционных проектов, состав и структура которых определяется на основе финансово-экономического обоснования, позволяющего осуществлять их (инвестиционных проектов) выбор, согласованный с оценкой и реализацией конечных результатов. Отбор инвестиционных проектов предполагает больше предложение, чем для этих целей сформированы обоснованные по возможностям и целесообразности финансовые ресурсы. Отрицательной может быть инвестиционная практика, когда качественно разработанные инвестиционные проекты приемлемы по всем параметрам и значимости для отдельного региона, но при этом инвесторы, предлагающие их, оказываются ненадежными или вызывают различного рода сомнения на предмет достижения обоснованных показателей эффективности от вложенного финансового капитала.

3. Финансовое обоснование инвестиционных проектов различной направленности и масштабов включает необходимость анализа и оценки потенциала экономического роста и инвестиционного развития, а также сформированность финансовых и институциональных условий реализации инвестиционного процесса в региональном пространстве. Одновременно же подлежит изучению значимость факторной основы оценки собственного потенциала инвестиционной деятельности региона на предмет уточнения обоснованной необходимости его приращения.

4. Для отдельного региона существенно важно, чтобы в его пространстве инвестиции наращивали как производственный, так и финансовый потенциал. Тем самым получение экономической выгоды балансируется с целями и задачами экономического роста и развития в их единстве.

Рассматривать и оценивать инвестиционные выгоды можно и в другом качестве – как вложение финансовых средств в различные активы региона (ценные бумаги, облигации и иные ценные бумаги, если таковые имеются у региона). В таком качестве инвестиции оцениваются с позиции формирования дохода, который является результатом изменения стоимости этих ценных бумаг. Отношения, возникающие в связи с реализацией инвестиционных проектов, получают свое развитие параллельно с инвестиционными потоками. При вложении инвестиций в ценные бумаги - формы денежных отношений возникают изначально, хотя они реализуются как приращенные.

5. Незрелость бюджетного участия в реализации инвестиционных проектов отрицательно влияет на процесс создания новых источников доходов бюджета и одновременно же сдерживает развитие методов государственной поддержки инвестиционной активности в регионах страны. Возникают специфические проблемы, которые заслуживают пристального научно-практического внимания. В частности, большинство регионов, бюджеты которых не являются самодостаточными, часто находятся в высокой степени зависимости от поступлений средств из федерального бюджета, в связи с чем преодоление инвестиционного сдерживания социально-экономического развития становится непосильной задачей.

6. Методы и способы принятия стратегических решений в отборе инвестиционных проектов различаются от текущих (ситуационных) и предполагают необходимость повышения уточненности совокупности целей и задач в формате коренных изменений и трансформаций в разных отраслях производств, экономики и в социальной сфере. Целевая ориентированность стратегических инвестиционных решений призвана указывать приоритетные направления стратегического социально-экономического развития в долгосрочном диапазоне времени их реализации. Это позволит делать обоснованные корректировки в реализации инвестиционных проектов и приросте масштабов инвестиционной деятельности, соизмеряя их с экономией финансовых ресурсов.

**Научная новизна** проведенного исследования заключается в теоретическом обобщении и содержательном раскрытии комплексных подходов к решаемым задачам финансового обоснования инвестиционной проектной деятельности, анализе и оценке ее эффективности на основе систематизации факторов и условий реализации инвестиционных проектов, а также выбора методов совершенствования финансирования инвестиционных проектов тактической и стратегической значимости. К наиболее

существенным результатам, содержащим элементы научной новизны, относятся следующие положения диссертации:

- уточнена содержательная трактовка инвестиционного процесса, включающая обеспечение целевого использования инвестиций в качестве ресурсов, а количественное и качественное расширение ресурсной основы инвестиционного процесса создает дополнительные возможности роста потенциала реализации самих ресурсов, что позволило раскрыть характер получения конечных финансовых результатов от внедряемых и реализуемых инвестиционных проектов;

- раскрыта специфика формирования и реализации инвестиционных проектов в территориальном пространстве, зависимость от сформированности, содержания и структуры предложенных проектов, степени финансово-экономического обоснования, осуществления процесса выбора на основе учета целей социально-экономического развития региона, что позволило раскрыть различные подходы к наиболее значимым финансовым инвестиционным задачам с позиции как качества разработанных и отобранных проектов, так и обеспечения надежности исполнения обязательств инвесторами при их реализации;

- предложены подходы к оценке финансового обоснования инвестиционных проектов различной направленности и масштабов на основе параметрического определения потенциала экономического роста и инвестиционного развития региона, а также финансовых и институциональных условий формирования инвестиционного процесса в пространстве региона, что позволит качественнее осуществлять системный отбор инвестиционных проектов, в том числе используя критерий финансовой оптимизации;

- сформулированы основные факторы получения доходов от инвестиционных вложений в проекты производственного назначения и вложений в финансовые активы (ценные бумаги, облигации) регионов, позволившие раскрыть условия эффективности реализации инвестиционных проектов для тактического и стратегического развития региональной экономики. Такой подход позволяет качественнее оценивать ориентированность инвесторов в выборе портфельной стратегии, определять максимизацию доходной полезности вложенного капитала, а регионам реализуемые цели и задачи;

- аргументирована необходимость и целесообразность роста показателей инвестиционной деятельности в регионах (особенно имеющих высокую степень длительной дотационности) в форме использования бюджетных финансовых средств, предусматривая в этих целях системные

методы реализации инвестиционных проектов, с экспертным обоснованием и оценкой направлений содействия региональными управленческими структурами власти, их включению в целевые инвестиционные программы строительства и реконструкции объектов инфраструктуры для экономических и социально значимых решений, что будет способствовать не только разностороннему учету интересов развития, но эффективности используемого потенциала ресурсов;

- разработаны методологические подходы и методические предложения выбора региональных моделей стратегического инвестирования (в государственной и частной формах), отличающиеся целеполаганием поставленных задач и выбранных ориентиров, сроками реализации инвестиционных проектов, предполагающие усиление требований не только к финансовому обеспечению отдельных проектов, но и к согласованности стратегически принимаемых инвестиционных решений, что позволит активизировать инвестиционную практику регионов на основе приоритетов пространственного (регионального и местного), промышленного и научно-технического развития, обеспечения безопасности, направленных на комплексное социально-экономическое развитие.

**Теоретическая значимость результатов исследования** состоит в уточнении сущностных характеристик и форм проявления инвестиционного процесса, его составных элементов, целенаправленности и результативной ориентированности в региональной системе развивающихся экономических и финансовых отношений. Концептуальные положения работы позволили обосновать ряд новых подходов не только к определению финансово-экономической формы инвестиционного процесса, но и расширению научных и практических представлений о механизме его осуществления, определяемого базовыми факторами и условиями формирования инвестиционных проектов и их финансовым обоснованием в региональной социально-экономической практике.

**Практическая значимость результатов работы** обусловлена разработкой подходов и методов решения тактических и стратегических задач активизации инвестиционной деятельности в регионе в условиях ограниченности финансовых ресурсов, необходимости нахождения способов ее преодоления. Теоретические и методические разработки диссертации позволяют выявлять и оценивать факторы и возможности формирования инвестиционного рынка в пространственно-локальном измерении, способствовать реальному учёту особенностей формирования и отбора инвестиционных проектов, упорядочивать формы и методы деятельности разных категорий инвесторов, усиливать значимость фактора финансовой

обоснованности и обеспечения инвестиционной проектно-программной деятельности с реализацией и оценкой ее конечных результатов.

**Апробация и внедрение результатов исследования.** Результаты научных обобщений, выводов и рекомендаций, изложенные в диссертации, докладывались автором на научно-практических конференциях в г. Владикавказе, Элисте, Грозном, Ростове-на Дону, Москве в период 2016-2019 гг.

Результаты диссертационной работы используются Министерством экономического развития РСО - Алания в контексте разработки Стратегии социально-экономического развития РСО - Алания до 2030 года. Ряд методических разработок использованы в 2018-2019 гг. Министерством финансов РСО - Алания в целях уточнения бюджетных параметров в расходовании средств на инвестиционные цели.

Отдельные положения проведенного исследования нашли применение в научно-исследовательской и учебной деятельности кафедры «Финансы и кредит» СОГУ в 2018-2019 г.г. Исследования апробированы при чтении и проведении семинарских занятий по дисциплинам: «Инвестиции», «Инвестиции и инвестиционные решения», «Инвестиционная деятельность банков».

**Публикации.** Основные положения диссертационного исследования отражены в 11 публикациях общим объемом 5,3 п.л. (из них авторских 5,0 п.л.).

**Структура диссертационной работы** состоит из введения, трех глав, одиннадцати параграфов, заключения и списка использованной литературы.

## **ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ**

**Во введении** аргументированы актуальность темы исследования и степень ее разработанности, сформированы цели и задачи, предмет и объект, основные положения, выносимые на защиту, определена новизна исследования, теоретическая и практическая значимость, апробация и структура работы.

**В первой главе «Инвестиционный процесс: сущность, элементные составляющие, экономические формы и механизм финансового регулирования»** рассмотрены концептуальные подходы к истолкованию понятия инвестиционный процесс, раскрыты его функциональные характеристики. Сделан обобщающий вывод о допустимости множественности определений инвестиционного процесса, так как его функциональная форма имеет непосредственную зависимость от инвестиционной деятельности, т.е. обеспечения целевого использования

инвестиций в качестве ресурсов. В работе обосновано, что в указанном контексте инвестиционный ресурс можно рассматривать в качестве составляющей инвестиционного процесса, но при этом важно учитывать, что посредством инвестиционного процесса осуществляется использование различных ресурсов, в том числе и финансовых для целей обеспечения социально-экономического развития. Инвестиционный процесс включает в себя совокупность функций, исполнение которых направлено на целесообразность достижения новых результатов и в таком контексте характеризуется динамизмом использования инвестиционных ресурсов, организацией инвестиционной деятельности и ее направленностью на достижение соответствующих положительных результатов.

В инвестиционном процессе формируются финансовые потоки, характеризующиеся не только как воздействующие факторы, но и элементные его составляющие. Инвестиционный процесс содержательно определяется как инвестиционная деятельность, включающая вложение инвестиций в проекты, но с одновременным осуществлением действий в целях получения прибыли. При таком подходе к оценке инвестиционного процесса целевая установка превалирует, и она включается в характеристику процесса инвестиционной деятельности. Достижение целевого эффекта в денежной или финансовой форме рассматривается в качестве составляющего инвестиционного процесса, а не только как конечный результат.

Наблюдается и иной подход к определению инвестиционного процесса. В частности, широко распространено, что инвестиционный процесс - это механизм передачи средств на реализацию производственных или социальных проектов от их собственников в различные финансовые институты для целей поступающего вложения в качестве финансового капитала. В таком подходе к оценке инвестиционного процесса, как правило, преобладает акцент на рыночных условиях его осуществления, однако, на наш взгляд, смысловое содержание инвестиционного процесса не может быть сводимо к механизмам его осуществления, хотя их учет имеет важное значение по другим критериям: активизация инвестиционного процесса, определенность его протекания во времени, организационно-управленческое обеспечение и т.д.

В диссертации аргументируется, что в указанном выше качестве, инвестиционный процесс становится содержательно подчиненным различным экономическим и финансовым отношениям, которые возникают, в том числе, между всеми его участниками. Инвестиционный процесс не может иметь место, если не обеспечивается инвестиционными ресурсами. Ресурсное обеспечение инвестиционного процесса – базовое условие

возможностей реальной его состоятельности. Количественное и качественное расширение ресурсной основы инвестиционного процесса создает дополнительные возможности роста потенциала реализации самих ресурсов. Накопленный инвестиционный капитал требует реализации через соответствующие проекты. Реализация инвестиционных проектов становится элементарной составляющей инвестиционного процесса, а их обоснованность и отбор усиливают его качество.

Системный подход к решаемым целям и задачам определяется тем, что инвестиционный рынок региона может формироваться на основе финансовых вложений как государственных, так и частных инвестиций. В этой связи отметим, что целевые установки при вложении финансовых инвестиционных ресурсов в экономику региона могут быть самыми разными, но это не имеет прямой связи с источниковой основой инвестиционных ресурсов: государственные они или частные. Цели и задачи инвестиционной деятельности в регионе должны концентрироваться на таком росте привлеченных инвестиционных ресурсов, которые дадут наибольшую отдачу. Степень зависимого характера регионов от привлечения и использования государственных и частных инвестиций, разумеется, резко может отличаться.

Региональные государственные органы управления в регулировании инвестиционного процесса учитывают высокую степень необходимости формирования таких условий функционирования экономики, которые носят воспроизводственный характер. Это значит, что имеет место актуальность обновления техники, технологий, новых видов потребительской продукции, рабочих мест. В регулировании инвестиционного процесса эти проблемные задачи «схватываются» в совокупности, в том числе используя возможности изменения финансовых потоков инвестиционных ресурсов в наиболее приемлемых направлениях их задействованности. В таком контексте в диссертации дана расширенная характеристика механизмам регулирования деятельности на региональном инвестиционном рынке: использованию налоговых льгот и налоговых кредитов за счет региональных бюджетов; частичное погашение за счет региональных бюджетных средств расходов предприятий, реализующих инвестиционные проекты (в частности, выплачиваются проценты за пользование долгосрочными кредитами банков); региональные органы власти предоставляют финансовые гарантии капиталовложений за счет активов, располагаемых регионом; широко задействовано использование микрокредитов субъектами малого предпринимательства; внедрен конкурсный отбор инвестиционных проектов

на финансирование из различных источников, в том числе заимствуемых регионами.

В диссертации обосновано, что финансовое инвестирование, как правило, связано с возрастающими требованиями к осуществлению непрерывного инвестиционного процесса (воспроизводственные установки объективных требований). В таком ракурсе с позиции перспектив решаемых инвестиционных задач чрезвычайно важно учитывать интересы различных категорий инвесторов и участников реализации инвестиционных проектов. Эти интересы могут проявляться по-разному, но важен учет того фактора, что конкретному инвестору, как правило, бывают не безразличны сроки окупаемости вложенных средств и, соответственно, получение дохода на вложенный в проект финансовый капитал. Исходя из этого, расчетный период времени реализации инвестиционного проекта важен с точки зрения как текущей его стоимости (вложенного в проект капитала), так и достижения общей доходности от него. Срок окупаемости инвестиционного проекта может иметь разнохарактерную зависимость как в краткосрочном (1-3 года) периоде, так и среднесрочном (4-10 лет), а также долгосрочном (более 10 лет).

Каждый инвестиционный проект в реализации всегда будет иметь свою специфику влияния как в зависимости от объема вложенного финансового капитала, так и его потока, складывающихся во времени и соответствующих объемах: есть определенность взаимосвязи указанных показателей, что необходимо учитывать в полной мере. Сроки реализации инвестиционных проектов в ходе их исполнения, предусматривая определенную последовательность, тем не менее, предполагают стабильное и поэтапное финансовое обеспечение и соблюдение условий разносторонней деятельности для исполнителей проектов. Это означает, что кроме экономически грамотной реализации проектов, требуется определенная надежность и гибкость своевременного финансового участия в них.

Принципы формирования и отбора инвестиционных проектов для реализации обуславливают требования целесообразности, но в ее допустимых и оправданных масштабах. Это достигается не только масштабами финансирования инвестиционных проектов, но и обеспечением его рациональности.

В работе раскрыто, что повышение степени устойчивости инвестиционного развития региона предполагает как системную оценку его потенциальных экономических возможностей, так и выявленность факторов внешней, внутренней сформированности, влияющих на инвестиционный процесс.

В работе обобщено, что масштабность реализуемых инвестпроектов может оказывать свое влияние на большую приоритетность одних и меньшую других. Такая проблематика реальна для регионов, но ее изначальное решение возможно в результате конкурсной оценки инвестпроектов. Преимущества крупномасштабных инвесторов для регионов нельзя отрицать, но их надо выявлять, систематизировать по показателям (доходность, занятость, активное включение местных ресурсов в экономическую практику, устойчивость к экономическим колебаниям, конкурентоспособность, влияние на активность различных структурных подразделений в совершенствовании методов оценки инвестиционных проектов по стоимости, в обосновании порядка и объемов их финансирования на разных этапах реализации). Вписанность реализационных условий инвестиционных проектов в социально-экономическое развитие региона, разумеется, усиливает гарантийные возможности получения доходов по обоим указанным выше двум направлениям: интересы инвесторов и регионов.

Результаты исследования позволяют сделать и следующие обобщающие выводы. Для отдельного региона существенно важно, чтобы вложенные в различные проекты инвестиции наращивали как производственный, так и финансовый потенциал. Тем самым получение экономической выгоды связывается с экономическим ростом и развитием в их единстве. Рассматривать инвестиции можно и в другом качестве – как вложение средств в различные активы региона (ценные бумаги, облигации и иные ценные бумаги, если таковые имеются у региона). В таком качестве инвестиции оцениваются с позиции формирования дохода, который является результатом изменения стоимости этих ценных бумаг. Целью инвестпроекта может быть решение совокупности задач касательно его реализации, а цели инвестиционной деятельности в регионе преследуют, как правило, создание новых производств, выпуска новых видов продукции, обеспечение занятости, извлечение доходов, развитие конкурентной среды. Такое многообразие целей обеспечения инвестиционной деятельности формирует в регионе требования: осуществления системного обоснования необходимости и целесообразности разных видов инвестиций, регион обязан знать свои возможности и самостоятельность, в том числе, кто и как будет решать задачи; вести статистический учет инвестиций; проводить анализ и прогнозирование инвестиций; осуществлять защиту прав и законных интересов инвесторов.

Любая инвестиционная деятельность в регионе есть объект финансового управления, но связанная с упорядоченным использованием

финансовых ресурсов с позиции их вложения в развитие производств и инфраструктуры. Даже если инвестиционные вложения охватывают методы реконструкции и модернизации существующих и функционирующих в регионе производств.

В диссертации рассмотрена и проанализирована проблематика систематизации функционирования инвестиционных институтов и использования практики активизации инвестиционных инструментов в каждом из регионов страны. Вопрос их достоверности соизмеряется в направлении согласования инвестиционной деятельности с изменениями стратегических ориентиров экономического роста и развития. Если они не меняются, то наращивание инвестиционного потенциала будет неоправданным процессом с позиции самоподдерживающегося инвестиционного развития региона. В этой связи в работе разделяется позиция относительно необходимости создания в регионах с инвестиционной деятельностью новой индустриальной базы и на этой основе, прежде всего, достаточного количества рабочих мест. Однако, на наш взгляд, это, во-первых, во многом общегосударственная задача, а, во-вторых, задача самих регионов.

Применительно к нынешнему этапу решаемых задач, в диссертации особо выделены следующие аспекты факторной оценки инвестиционных проектов, реализуемых в регионах. Во-первых, имеются ввиду факторы общеэкономического характера воздействия: инвестиционный климат в стране; инвестиционный рост и его измерения (объем инвестиционного капитала и ВВП); рост или снижение показателей инфляции; стимулирующее воздействие на инвестиционные вложения средств налогообложения или наоборот и др. Во-вторых, собственно региональные условия, сформированные для решения задач реализации инвестиционных проектов. Регионы призваны быть заинтересованными в реализации инвестиционных проектов и в этих целях создавать условия, которые будут привлекательными, гарантирующими соответствующие положительные результаты. В работе аргументировано, что создавать новые производства при отсутствии достаточных инвестиционных ресурсов, невозможно. Одновременно же следует учитывать в полной мере, что возникает проблематика не самоцельности создания новых производств, а их нацеленности на производство конкурентоспособной товарной продукции. Вложение инвестиционных ресурсов в производственные проекты, без основательного осмысления проблематики товарной продукции, бесперспективно и по существу - малозначимо в целях обеспечения долгосрочного сбалансированного и устойчивого развития региона.

Проблематика комплексности реализуемых инвестиционных проектов имеет и другие формы проявления в региональной специфике. В частности практикой подтверждается, что комплексный подход в согласовании с системностью решаемых инвестиционных задач, реализуется в аспекте органической увязки с различными программами развития территорий. В целом обоснованным и рациональным считаем вывод о том, что комплексный подход к решаемым инвестиционным задачам аккумулирует в себе не только более обоснованную оценку отбираемых к реализации проектов, но и разнохарактерных интересов.

Имеет место специфика научно-методических разработок по комплексной оценке инвестиционных проектов и инвестиционных программ для каждого региона. В таком контексте универсальность решений возникающих проблем может обуславливаться определенными причинами, которые вызывают необходимость согласований всего комплекса решаемых регионом инвестиционных задач, в том числе, через указанные научно-методические разработки. В свою очередь, такие разработки призваны учитывать самые разнообразные факторы, обуславливающие соблюдение комплексного подхода к реализуемым целям и задачам инвестиционной деятельности, а также инвестиционных программ.

**Во второй главе «Анализ и оценка результативности факторов, воздействующих на инвестиционную деятельность»** проанализированы показатели развития инвестиционного процесса с акцентом на материалы РСО - Алания, на основе чего сделаны следующие обобщения и выводы.

Отрицательное воздействие на реализацию инвестиционных проектов в регионе может оказывать неучет или недостаточный учет трансформационных изменений в производственном секторе экономики с позиции двух составляющих. Первое: искусственное желание удерживать производства в сложившихся направлениях их деятельности, не согласующиеся с рыночными условиями хозяйствования (имеются ввиду ограничения в перспективах развития). Второе: низкий уровень оценки обновленческого потенциала инвестиций в производстве конкурентоспособной товарной продукции, а значит и доходности от экономической деятельности на этой основе.

Логика развивающихся экономических требований к инвестициям и инвестиционным проектам такова, что и инвестиционные проекты и бизнес-планы инвестиционных проектов подлежат (независимо от источников финансирования) соответствующей экспертизе на предмет их обоснованности, целесообразности внедрения и освоения. Экспертная оценка инвестиционных проектов предполагает глубокую и всестороннюю оценку с

позиций складывающихся условий и тенденций в макроэкономике, а также в отраслевом и территориальном измерении.

Отдельный инвестиционный проект, а следом и его бизнес-план, требуют, комплексных, системных оценок. В таком ракурсе согласуются обоснования финансовой состоятельности инвестиционного проекта и его экономической эффективности. Проведенное исследование показало, что оценочные интересы соучастников в реализации инвестиционных проектов часто путаются с принципиальной оценкой проектов, но это другая проблематика, которая касается влияния условий среды инвестиционной деятельности.

Касаясь подробнее оценочной проблематики формирования и использования методов бизнес-планирования, следует подчеркнуть и следующие характеристики необходимости решаемых задач. Во-первых, возникает проблематика целесообразности инвестиционного проекта с точки зрения масштабности и направленности решаемых задач на конкретной территории. Оценка размерности инвестиционного проекта часто важна не только в связи с его финансовым обеспечением и отдачей, но и решаемыми задачами не финансового характера (освоение ресурсов территории, к примеру). Во-вторых, важным можно считать рациональность «вписанности» проекта в жизненную среду с низкой активностью экономической практики. В-третьих, часто учитываемы экономические факторы, которые могут быть активизированы не только с внедрением проектов, но и в последующие периоды его функционирования через инвестиционную деятельность.

С точки зрения формирования пакета инвестиционных портфелей, наиболее важными становятся такие требования к проектам, как их согласованность между собой и обоснованность в таком качестве. Это, однако, не отменяет значимость собственной финансовой и экономической обоснованности каждого отдельного инвестиционного проекта. В диссертации сделан вывод, что на такой основе может происходить выбор наилучших вариантов принятия комплексных решений, не только по соображениям экономической эффективности, но и оценки параметров осваиваемой инвестиционной деятельности.

Обобщение происходящих процессов, форм их проявления и результативность позволяют сделать также вывод о необходимости систематизации показателей, характеризующих системные требования к оценке тех инвестиционных проектов, которые формируют пакет инвестиционных проектов в портфелях регионов (таблица 1).

Таблица 1 - Показатели оценки инвестиционных проектов в составе формирующихся инвестиционных портфелей (пакеты инвестиционных проектов)\*

Экономические и финансовые	Социальные	Экологические
<p><b>Экономические:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- объемы инвестиций на проект (инвестиционные ресурсы);</li> <li>- экономическая эффективность инвестиционных вложений в проект: выпуск новой продукции (оказание услуг), прирост чистого дохода;</li> <li>- норма рентабельности;</li> <li>- рентабельность фактическая;</li> <li>- проектная рентабельность;</li> <li>- максимизация продукции;</li> <li>- норма доходности на вложенный капитал;</li> <li>- норма прибыли;</li> <li>- масса прибыли;</li> </ul> <p><b>Финансовые:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- финансовая состоятельность проекта;</li> <li>- ликвидность проекта;</li> <li>- проектная рентабельность;</li> <li>- сроки окупаемости проекта (окупаемость затрат);</li> <li>- финансовая устойчивость освоения проекта;</li> <li>- объемы реинвестируемого дохода от деятельности на основе поэтапного освоения проекта;</li> <li>- сумма ожидаемых налоговых платежей, которые могут иметь место в результате реализации проекта;</li> <li>- платежеспособный спрос и мобильность населения.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- уровень занятости;</li> <li>- уровень номинальной зарплаты;</li> <li>- вклад в формирование и развитие инфраструктуры;</li> <li>- вклад в прирост потребительских товаров;</li> <li>- влияние на уровень цен;</li> <li>- улучшение показателей питания, отдыха, лечения и оздоровления, развлекательных мероприятий;</li> <li>- влияние на показатели работоспособности населения, занятого трудом;</li> <li>- значимость для улучшения показателей использования свободного времени населением, проживающим на территории реализуемого проекта;</li> <li>- рост спроса на услуги при расширении их качественного предложения.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- улучшение нормативных показателей экономической безопасности;</li> <li>- улучшение показателей экологии территорий;</li> <li>- формирование бережного отношения к природной среде;</li> <li>- улучшение рекреационного поведения населения;</li> <li>- вклад в прирост показателей улучшения или ухудшения природной среды: <ul style="list-style-type: none"> <li>а) концентрация вредных веществ;</li> <li>б) прирост вредных выбросов.</li> </ul> </li> <li>- способности оказывать влияние на трансформационные процессы в экономике и ценностные ориентиры населения;</li> <li>- производство экологически чистой продукции (оцененная на основе санитарных норм).</li> </ul>

\*Авторская разработка

Улучшение конечных финансовых показателей реализации инвестиционных проектов в определяющей степени обуславливается степенью учета аналитических экономических, социальных и экологических показателей, сопоставлением их величин, выяснением их целесообразных соотношений (взаимосвязанностей) и оцененностью рисков.

В современной практике принципиально важно, чтобы составление инвестиционных проектов и их отбор в формирующиеся пакеты завершался на уровне реестра. В диссертации проведен анализ и дана оценка данных реестра инвестиционных проектов малых и средних предприятий Республики Северная Осетия – Алания (таблица 2).

**Таблица 2 - Инвестиционные проекты малых и средних предприятий  
Республики Северная Осетия-Алания**

№	Наименование проекта	Инициатор	Сроки реализации	Объем финансирования для реализации (завершения проекта), млн. руб.
<b>Агропромышленный комплекс</b>				
1.	Модернизация и расширение племенного птицеводческого производства	ОАО «Племенной репродуктор «Михайловский»	2013-2015 годы	568,10
2.	Организация производства глюкозно – фруктозного сиропа на базе ОАО «Бесланский маисовый комбинат»	ОАО "Бесланский маисовый комбинат"	2012-2015 годы	2361,33
3.	Организация производства и переработки форели	ООО «Алания-фиш»	2011-2014 годы	2000,00
4.	Реконструкция и модернизация животноводческого комплекса	КФХ «Поляков»	2013-2019 годы	990,574
5.	Строительство современного племенного зверохозяйства с полным циклом содержания и выращивания норки и соболя	ООО «МАДИО+»	2012-2020 годы	557,70
6.	Строительство козьей фермы	ООО «Альпийская	2013-2021 годы	645,80
7.	Развитие семеноводства кукурузы, рапса, сои	ОАО «Семеновод»	2012-2017 годы	637,00
8.	Строительство многопрофильного животноводческого комплекса	СПК «КИТА»	2012-2015 годы	1005,00
9.	Строительство животноводческого комплекса на 1200 голов дойного стада КРС и молокоперерабатывающего завода в РСО-Алания	ООО «Агропромышленный холдинг «Мастер-Прайм.Березка»	2012-2014 годы	1744,35
10.	Строительство тепличного комплекса	ООО «Агротехнопарк	2012-2023 годы	3008,392
<b>Промышленность</b>				
11.	Создание производства стекла первого гидролитического класса для медицинских нужд, кварцевого стекла, оптического волокна и пеностекла	ООО «Топаз», компания «MTFJ GmbH»	2013-2020 годы	3300,00
12.	Полное технологическое переоснащение и расширение производства, ОАО	ОАО "Кавдоломит"	2012-2014 годы	1038,52
13.	Организация производства щебня на базе месторождения диоритового-сиенита ООО "Уналгранит"	ООО "Уналгранит"	2013-2016 годы	471,41
14.	Организация производства электроннооптических приборов, комплектующих и материалов для техники ночного видения и общепромышленных применений	ООО Владикавказский технологический центр «Баспик»	2012-2017 годы	1816,30
15.	Производство мебели из массива древесины	ЗАО "Рокос"	2007-2013 годы	1006,40
16.	Освоение валунно-гравийного месторождения в пойме реки Ардон площадью 70 га. Строительство завода строительных материалов	ООО "Прогресс"	2010-2013 годы	549,00
17.	Строительство кондитерской фабрики	ООО «Априори»	2012-2013	180,00
<b>Топливоно – энергетический комплекс</b>				
18.	Создание современного высокотехнологичного комплекса по добыче и глубокой переработке нефти на базе Коринского нефтяного месторождения	ООО "Алания-Ойл"	2012-2013 годы	1166,61
<b>Туристско – рекреационный комплекс</b>				
19.	Строительство рекреационного комплекса «Гора Лысая»	ОАО «Владкурорт»	2012-2020 годы	700,00
<b>Связь</b>				
20.	Строительство общегородской волоконно-оптической сети связи в г. Владикавказе - сети нового поколения "NGN"	ООО "ТВИНГО телеком"	2010-2013 годы	167,30

Источник://www.economy.alania.gov.ru

Наработанный РСО - Алания опыт позволяет значительно увеличивать не только количество заявляемых к реализации инвестиционных проектов, но и их обоснованность в претензиях к получению государственной поддержки. Отметим в этой связи, что на момент принятия «Стратегии инновационного развития РСО – Алания до 2025 года» перечень предполагаемых к реализации инвестиционных проектов составил 22 проекта, с общей расчетной стоимостью в сумме 34368,006 млн. рублей, в том числе за счет средств федерального бюджета – 7700,00 млн. рублей; бюджет РСО - Алания – 850,00 млн. рублей; внебюджетных источников – 25818,00 млн. рублей.

Разумеется, каждый последующий период развития инвестиционной практики в регионах формирует свои особенности, влияющие на структурированность принимаемых заявок к исполнению. При этом часто возникает не только достоверность обоснованности самих инвестиционных проектов, но и их неконсервативность для привлечения инвестиций. Важно, чтобы реализуемые инвестиционные проекты, получаемые бюджетную и внебюджетную поддержку, в полной мере вписывались в принимаемые регионами модели стратегического социально-экономического развития.

В таблице 3 приводятся данные о структуре заявленных инвестиционных проектов в разрезе отраслей экономики РСО - Алания на период их реализации 2012-2025 годы.

Таблица 3 - Структура заявленных в РСО - Алания инвестиционных проектов в разрезе отраслей экономики (2012-2025 г.г.)

Наименование отрасли	Количество	Стоимость проектов (млн.)
Агропромышленный комплекс	10	13518,246
Легкая промышленность	2	3613,00
Информационно-коммуникационный комплекс	1	167,30
Пищевая промышленность	1	180,00
Лесопромышленный комплекс	1	1006,40
Топливо-энергетический комплекс	1	1166,61
Электронная промышленность	1	1816,30
Туристическо-рекреационный	1	700,0
Производство строительных материалов	4	12200,15
ИТОГО:	22	34368,006

Источник://www.economy.alania.gov.ru

Качество целевой ориентированности структуры заявленных инвестиционных проектов, как нам представляется, не может быть в полной достоверности определяема стоимостной оценкой включенных

инвестиционных проектов, но и их реальной значимостью по критерию определенных регионом приоритетов социально-экономического развития.

Практика РСО - Алания подтверждает, что систематически расширяется перечень инвестиционных проектов с одновременным улучшением их основных характеристик намечаемых к реализации на территории региона и это усиливает сложности решаемых задач.

При такой текущей и перспективной активности в разработке, рассмотрении, отборе и реализации инвестиционных проектов особо значимым для региона становится применение регулирующего механизма исполнения сценария использования инвестиционного капитала. Такой сценарий должен предусматривать приоритетные предпочтения в выборе объектов инвестирования, их ранжирование по значимости для региона.

Конечно, когда регион на инвестиционные цели использует различные источники финансирования, тогда возникают задачи дополнительного анализа и учета динамики показателей инвестиций. В диссертации проведен такой анализ и дана оценка показателей инвестиций, вложенных в основной капитал в разрезе источников финансирования в РСО - Алания (таблица 4).

Таблица 4 - Динамика и структура инвестиций в основной капитал в РСО - Алания\*

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
	<b>в процентах к итогу</b>						
<b>Инвестиций в основной капитал – всего, в том числе</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
<b>собственные средства</b>	26,8	12,9	11,6	14,3	19,8	19,7	19,5
<b>привлеченные средства, из них</b>	73,2	87,1	88,4	85,7	80,2	80,3	80,5
кредиты банков	3,1	2,0	0,3	0,2	0	0,2	1,1
заемные средства других организаций	0,2	1,3	0,8	-	-	0,4	34,8
<b>бюджетные средства, в том числе</b>	61,2	74,2	76,0	70,2	74,0	44,9	39,0
средства федерального бюджета	54,7	67,2	70,0	64,2	69,0	38,3	32,7
средства консолидированного бюджета	6,5	7,0	6,0	6,0	5,0	6,6	6,3
средства внебюджетных фондов	0,3	0,1	0,1	0,2	0,3	0,6	0,5
средства организации и населения на доленое строительство	-	-	2,1	1,0	-	-	-
в том числе средства населения	-	-	2,1	1,0	-	-	-
прочие	8,4	9,5	9,1	14,1	5,9	34,1	42,5

\*Таблица составлена автором на основе данных Министерства финансов РСО-Алания <http://mfno-a.ru/>

\*Данные без субъектов малого предпринимательства и объема инвестиций, не наблюдаемых прямыми статистическими методами

В оценке результативности инвестиционного проекта важнейшую роль следует определять показательно внутренней нормы доходности. В этом контексте дополнительно отметим, что показатель внутренней доходности инвестиционного проекта сравним с устанавливаемой ЦБ РФ ключевой ставкой. Относительность такого сравнения будет отражать не только складывающиеся в экономике особенности механизма кредитования, но и финансовых отношений. Тем самым измерение финансово достигаемых результатов приобретает хоть и относительную, но и приемлемо ориентированный смысл показателя эффективности.

Если внутренняя норма доходности по инвестиционному проекту (ВНД), а ключевая ставка ЦБ РФ (КЦБ), тогда их эффективное соотношение можно определять как:

$$\text{Эп} = \frac{\text{ВНД}}{\text{КЦБ}} \quad (1)$$

Разумеется, такой расчет показателя определяется с экономической точки зрения, но в его основе необходимо учитывать возможности уточнения чистого потока денежных средств, чистой текущей стоимости, индекса прибыльности, срока окупаемости и т.д.

Необходимо, с учетом оценки показателей экономической эффективности реальных инвестиций учитывать, что реализуемые инвестиционные проекты обязаны также способствовать бюджетной пополняемости доходов как на федеральном, региональном так и местном уровнях. Данную бюджетную отдачу инвестиционных проектов можно определить следующим образом:

$$B_t = D_t - P_t, \quad t = 1, 2, K \bar{T}, \quad (2)$$

где  $D_t$  - доходы, поступающие в бюджет;

$P_t$  - расходы бюджета в периоде  $t$ , связанные с реализацией инвестиционного проекта или программы.

$K$  – сумма вложений средств в реализацию проекта

$\bar{T}$  – горизонт расчета вложений (исчисляется от момента первых финансовых вложений).

**В третьей главе «Выбор направлений, пути и методы принятия системных решений в осуществлении приоритетов стратегической инвестиционной деятельности» обоснована необходимость выявления и учета особенностей подчиненности реализуемых задач инвестиционной деятельности стратегическим целям социально-экономического развития региона. Аргументировано, что целевая ориентированность стратегических инвестиционных решений призвана реализовывать приоритетные направления стратегического социально-экономического развития в долгосрочном диапазоне времени, а непосредственные цели и задачи**

инвестиционной деятельности могут иметь определенности поэтапного их исполнения. Это важно, так как позволит делать обоснованные корректировки в реализации инвестиционных проектов и приросте масштабов инвестиционной деятельности.

Реализуемые в стратегическом плане инвестиционные проекты, в период времени их исполнения, могут быть подвержены влиянию различных факторов. При этом характерным является то, что стратегическая успешность реализации инвестиционных проектов позволяет сконцентрировать усилия на их реализации в следующей поэтапной последовательности. **Первый этап**, как правило базируется на преимуществах, которые формирует экономика региона, а цели при этом обуславливаются необходимостью и возможностями влияния на улучшение показателей ее состояния.

**Второй этап** реализации инвестиционной стратегии будет включать осуществление активной политики преодоления экономических несоответствий, которые обуславливаются неразвитостью конкуренции и конкурентоспособности. В этих целях предстоит создавать достаточные институциональные условия и информационно-технологические заделы для развития инвестиционной деятельности.

**Третий этап** инвестиционной стратегии призван в значительной степени конкретизировать достижение общих целей и задач, которые сформированы на весь период ее (стратегии) реализации. Значительную роль для этого этапа играет целостность и полнота исполнения обозначенных приоритетных направлений, комплексность стратегически спланированных показателей социально-экономического развития.

Исходя из результатов проведенного анализа, в работе обобщено, что стратегическое инвестиционное развитие, базирующееся на реализации долговременных целей и задач инвестиционной деятельности в регионе, сложнейший процесс. В таком качестве важным является сочетаемая сбалансированность формирующегося финансового потенциала на инвестиционные цели как за счет объема собственных, так и привлеченных финансовых ресурсов.

Стратегически финансовый потенциал региона может определяться как объём собственных доходов регионального бюджета по формуле:

$$\Phi П\rho = \sum_{i=1}^n H\sigma_i * C_{H_i} * H\sigma_i + \sum_{j=1}^m Dnp_j \quad (3)$$

$\Phi П\rho$  - финансовый потенциал региона;

$H\sigma_i$ - максимально возможная величина базы налогообложения по  $i$ -ому виду налога;

$C_{H_i}$  - ставка по  $i$ -ому виду налога;

$H\sigma_i$ - норматив отчисления  $i$ -ого вида налога в региональный бюджет;

$Dnp_j$  - максимально возможная величина неналогового дохода регионального бюджета из  $j$ -ого источника.

Вышеизложенные теоретические положения позволяют дополнительно конкретизировать и ряд существенных практических решений в принятии и реализации инвестиционной стратегии региона. Во-первых, возникает проблематика текущей необходимости формирования инвестиционной стратегии. Например, для РСО - Алания текущие задачи возникают в рамках совокупности принимаемых тактических мер по привлечению инвестиций на основе целесообразности и необходимости осуществления восстановительных процессов в экономике.

Во-вторых, разрабатываемые, утверждаемые и исполняемые стратегии регионального социально-экономического развития не могут предписывать субъектам, формирующим инвестиции и участникам инвестиционной деятельностью конкретные показатели. В то же время стратегически позволяют лучше координировать их деятельность в той ее части, которая касается социально-экономического развития региона. Задача инвестиционной стратегии каждого региона - сформировать перспективу привлечения инвестиций, ориентация на которую позволит определить новые возможности для реализации её интересов и целей.

Результаты исследования показывают, что социально-экономическое развитие региона в основном зависит от уровня производительности расположенных на его территории предприятий, фирм и т.д. Например, по нашей оценке, уровень производительности промышленных предприятий РСО - Алания зависит от их способности обеспечить долгосрочные и устойчивые конкурентные преимущества на рынке. В рамках инвестиционной стратегии, разумеется, предстоит не только количественные изменения этих показателей, но и качественные. В частности, реализуются программные усилия в содействии промышленному развитию обновленческого инвестиционного характера, которые, во-первых, улучшат инвестиционную привлекательность промышленности, а во-вторых, постепенно снимут с повестки дня и проблематику ограниченности инвестиционных возможностей.

Расширение инвестиционных стратегических возможностей следует рассматривать в качестве мобилизационного обновленческого фактора с одновременной ликвидацией накопившихся негативов типа высокой доли убыточных промышленных предприятий. В таком контексте и в более расширенном варианте, и с учетом Стратегии социально-экономического развития РСО - Алания, разработанной до 2030 года, предусмотрены целевые

значения контрольных показателей эффективности в рамках содействия развитию конкуренции, в том числе в сфере промышленности. Преобразования в повышении конкурентоспособности, разумеется, должны носить не кратковременный характер, а системный и долговременный. Конкурентоспособность как промышленности, так и других отраслей экономики можно обеспечивать определенными и целенаправленными действиями, в том числе характерными для инвестиционной практики - созданием привлекательных условий для ее развития.

Одновременно в республике реализуется такая мера государственной поддержки, как специальный инвестиционный контракт Республики Северная Осетия-Алания, согласно которому инвестор получает на период самоокупаемости проекта льготы по налогу на имущество и прибыль.

В диссертации обоснована научно-методическая разработка, согласно которой программно-проектный подход к решаемым инвестиционным стратегическим задачам должен иметь целесообразные и наиболее эффективные формы реализации. Стратегический рост и инвестиционное развитие экономики, а на этой основе решение социальных задач, не должны отходить от реализации инвестиционных проектов и программ.

В проведенном исследовании расширенно аргументировано, что экономически эффективная система инвестирования предполагает как максимизацию доходов государства, реализацию его социальных интересов, задач, так и обеспечение целевых установок частных инвесторов, которые становятся участниками стратегического инвестирования.

Исходя из важности уточнения и классификационной необходимости оценки приоритетов инвестиционной стратегии региона, в диссертации сформулированы ряд положений. Во-первых, приоритеты инвестиционной стратегии региона следует рассматривать с позиции выверенных и обоснованных предпочтений, которые определяются по отношению к наиболее перспективным инвестиционным проектам, оцененных с разных позиций: в зависимости от поставленных целей и решаемых задач; уровня ожидаемых инвестиционных вложений; оценки доходности от проектов; особенностей формирования рыночной цены на инвестиционные ресурсы; сроков вложения инвестиционных ресурсов в инвестиционный проект; соотношений стоимости ресурсов, объемов вложенного капитала и ожидаемого дохода; рыночного соотношения между спросом на инвестиционные ресурсы и их предложением по объему и по времени; оценки рискованности инвестиций и величины риска; множественности доступных инвестиционных проектов к реализации.

Во-вторых, разнопозиционность инвестиционных проектов не может не иметь определенную логическую и смысловую соотносимость с тем, что в первую очередь требуется для территорий, их экономического и социального развития. Кроме того, объемы привлекаемых инвестиций, интенсивность их стратегической задействованности всегда будут зависеть от определенного набора факторов и условий, которые формируют инвестиционный климат в местах реализации проектов. Инвестиционный климат может влиять на сформированность инвестиционного стратегического потенциала и последующие ожидания рисков.

Практика подтверждает, что реализация инвестиционной стратегии испытывает не меньшие, а большие инвестиционные ограничения (такова реальная действительность в России и этому есть объяснения, в том числе через призму наблюдающегося роста дороговизны инвестиционных ресурсов).

**В заключении** сформулированы основные выводы и обобщающие предложения, полученные по результатам проведенного исследования.

**По теме диссертации опубликованы следующие работы:**

**Научные статьи, опубликованные в изданиях, рекомендованных  
ВАК Министерства образования и науки РФ**

1. Алборов А.В. Формирование инвестиционного портфеля и доходная реализация инвестиционных проектов [Текст] /А.В. Алборов// Вопросы экономики и права. - 2017. - №8. С. 44-47.- 0,5п.л.
2. Алборов А.В. Факторы, влияющие на реализацию инвестиционных проектов [Текст] /А.В. Алборов// Экономические науки. - 2017. - №10 (155). С. 48-50. 0,5п.л.
3. Алборов А.В. Потенциал инвестиционного роста и вопросы сформированности условий инвестиционного процесса в регионе [Текст] /А.В. Алборов// Экономика и управление: проблемы, решения. -2017. - Т3. №12. С. 99-104. 0,5п.л.
4. Алборов А.В. Инвестиционный процесс: содержание, воздействие государства и результативность [Текст] /А.В. Алборов// Экономика и предпринимательство. - 2017. - №12 – 3 (89-3). С. 631-635. 0,5п.л.
5. Алборов А.В. Институциональная динамика инвестиционной активности: инфраструктурное обеспечение и функциональные ограничения [Текст] /А.В. Алборов// Экономика и управление: проблемы, решения. - 2018. - Т4. №4. С. 139-144. 0,5п.л.

6. Алборов А.В. Участие страховых компаний в активизации и улучшении инвестиционной деятельности [Текст] /А.В. Алборов, И.В. Сугарова// Экономические науки. – 2018. - №4 (161). С. 58-62. 0,5 п.л./0,4 п.л.

7. Алборов А.В. Возрастающая роль капитала в сокращающемся минимуме рабочего времени [Текст] /А.В. Алборов, Т.И. Токаева// Вестник Северо-Осетинского государственного университета имени Коста Левановича Хетагурова. – 2018. - №2. С. 153-157. 0,5 п.л./0,4 п.л.

#### **Другие публикации**

8. Алборов А.В. Регулирование инвестиционного процесса в регионе: факторы и механизм реализации [Текст] /А.В. Алборов// Управление экономическими и социальными системами региона: сборник научных трудов. Выпуск VIII. Владикавказ: Изд-во СОГУ, 2018. С. 8-16. 0,5 п.л.

9. Алборов А.В. Инвестиционный процесс: формирование, условия осуществления, участники и результативность [Текст] /А.В. Алборов, Т.И. Токаева// Роль университета в развитии региональной экономики. Материалы Международной научно – практической конференции.- Элиста, 2018. С.97-100. 0,5 п.л./0,4 п.л.

10. Алборов А.В. Инвестиционный фактор пространственного развития региона [Текст] /А.В. Алборов// Экономико – политические стратегии стабилизации Кавказа. Материалы Международной научно – практической конференции.- Владикавказ, 2018. С.131-137. 0,5 п.л.

11. Алборов А.В. Отбор инвестиционных проектов и инвестиционная активность в регионе [Текст] /А.В. Алборов//Сборник научных статей. II Владикавказский экономический форум. Северо-Осетинский государственный университет им. К.Л. Хетагурова. Владикавказ, 2020. С. 89 – 94. 0,3 п.л.