

# ОЦЕНКА ИНВЕСТИЦИЙ

УДК 330.322

JEL E22

DOI 10.26425/1816-4277-2020-10-101-106

**Джиоев Владимир Алексеевич**  
аспирант, ФГБОУ ВО «Государственный  
университет управления», г. Москва,  
Российская Федерация  
**ORCID:** 0000-0003-2896-930X  
**e-mail:** vlad.jioev@yandex.ru

## ИНВЕСТИЦИИ И ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ПРОЦЕСС: ГЕНЕЗИС И СОВРЕМЕННЫЙ ПОДХОД

**Аннотация.** Рассмотрены различные отечественные и зарубежные подходы к трактовке понятия «инвестиции» как экономической категории – в ретроспективе (исторический анализ зарождения и развития инвестиционной теории) и на современном этапе развития. На основании критического анализа различных трактовок сформулировано авторское определение понятия «инвестиции». В свою очередь, инвестиции, как один из важнейших элементов экономики, составляют основу развития территорий, характеризующихся уровнем развития в них инвестиционных процессов. Проанализированы различные трактования понятия «инвестиционный процесс», проведена их систематизация и предложено авторское определение понятия. В рамках исследования использованы методы библиографического и логического анализа, а также системный подход.

**Ключевые слова:** инвестиции, инвестиционная среда, инвестиционный процесс, капитал, капитальные вложения, регион, региональное развитие, региональный инвестиционный процесс, сбережения.

**Для цитирования:** Джиоев В.А. Инвестиции и инвестиционный процесс: генезис и современный подход // Вестник университета. 2020. № 10. С. 101–106.

### Dzhioev Vladimir

Postgraduate Student, State University  
of Management, Moscow, Russia  
**ORCID:** 0000-0003-2896-930X  
**e-mail:** vlad.jioev@yandex.ru

## INVESTMENT AND INVESTMENT PROCESS: GENESIS AND MODERN APPROACH

**Abstract.** The article considers various domestic and foreign approaches to the interpretation of the concept of «investment» as an economic category in retrospect (historical analysis of the origin and development of investment theory) and at the present stage of development. Based on the critical analysis of various interpretations, the paper formulates the author's definition of the concept of «investment». In turn, investment, as one of the most important elements of the economy, is the basis for the development of territories characterized by the level of development of investment processes in them. The article analyses various interpretations of the concept of «investment process», carries out their systematization, and proposes the author's definition of the concept. The research uses methods of bibliographic and logical analysis as well as a systematic approach.

**Keywords:** capital, capital investment, investment, investment environment, investment process, region, regional development, regional investment process, savings.

**For citation:** Dzhioev D.A. (2020) Investment and investment process: genesis and modern approach. *Vestnik universiteta*. I. 10, pp. 101–106. DOI: 10.26425/1816-4277-2020-10-101-106

Привлечение инвестиций в экономику – одна из центральных проблем в России. В настоящее время эта проблема заметно усугубилась под гнетом введенных в отношении России санкций и пандемии коронавирусной инфекции, оказавшей значительное влияние на глобальную экономику и, как следствие, заметно сократившей поток инвестиций по всему миру. Для развития экономических процессов необходим приток отечественного и иностранного инвестиционного капитала, в связи с чем необходима активация инвестиционного процесса, в котором значительная роль отведена государству.

© Джиоев В.А., 2020. Статья доступна по лицензии Creative Commons «Attribution» («Атрибуция») 4.0. всемирная (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

The Author(s), 2020. This is an open access article under the CC BY 4.0 license (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).



Раскрывая понятие «инвестиции», считается необходимым исследовать исторический аспект зарождения и развития инвестиционной теории. Некоторое время понятие «инвестиции» отождествлялось с понятием «сбережения». Сущность сбережений проявляется исключительно в сохранении имеющегося богатства, в связи с чем спустя время значения понятий сбережения и инвестиции разошлись. Сбережения стали трактоваться, как источник потребления, а инвестиции – как элемент расширенного воспроизводства. Меркантилисты в своих взглядах разделили данные понятия и считали, что сбережения в некотором смысле тормозят развитие хозяйственной деятельности. Они считали, что наиболее ценно приобретение драгоценных металлов и их использование в производственных целях. Меркантилисты впервые описали влияние государства на создание и привлечение инвестиционных ресурсов.

Вслед за меркантилистами, физиократы представляли источниками инвестиционной деятельности результаты земледельческого производства, а также в свою очередь отождествляли с понятием «капитала». Стоит отметить, что именно физиократы впервые предложили разделять капитал на основной и оборотный. Школа классической политэкономии в лице Адама Смита и Давида Рикардо предложила классическую парадигму инвестиционной теории, которая смогла систематизировать концепции инвестиционных моделей общества и механизмов функционирования инвестиций. Представители классической школы определяли капитал, как запасы – фактор производства, который необходим для производства и обращения, приносящих их обладателю доход, тем самым способствующий развитию национального дохода. Они первые доказали взаимосвязь объема инвестиций с ростом экономики страны, а также ими были заложены основы механизмов миграции инвестиций.

Все дальнейшие исследования в области инвестиций так или иначе опирались на труды классической школы, в частности марксистское экономическое учение, основоположником которого стал Карл Маркс. Марксисты в качестве основного критерия инвестиционной активности выделяли прибыль. Капитал по Марксу – это самовозрастающая стоимость, которая образуется за счет прохождения капиталом трех стадий: денежной, производственной и товарной [10]. Марксистская школа внедрила и обосновала влияние инновационного инвестирования на развитие производства и рост конкурентоспособности, а также развила теорию международной миграции инвестиций. В соответствии с данной теорией имеется возможность развития инвестиционной активности за счет возможного привлечения большого количества ресурсов и, как следствие, получение большей прибыли, которая может быть направлена на дальнейшее инвестирование.

Маржиналисты, основным достижением которых являлась теория предельной полезности, выявили систему основных факторов, влияющих на спрос и предложение инвестиционных ресурсов, а также первые разработали механизм оценки доходности инвесторов на первоначальном и последующих этапах на основе использования нормы инвестиционной прибыли.

Маржиналистские исследования сменились кейнсианскими направлениями экономической мысли, которые базировались на государственном регулировании экономических процессов, в том числе создании государством условий, способствующих привлечению инвестиций. В частности, Кейнс сделал основной акцент на налоговую и кредитную политику, проводимую государством, а также определил высокое влияние инвестиционной деятельности на валовой внутренний продукт страны.

Развитие данного направления, а также начатое марксистами исследование в части влияния инновационного инвестирования на развитие производства продолжила школа неокейнсианства, которая также установила взаимосвязь между инвестиционной активностью компаний и ее капитализацией, а также внесли ощутимый вклад в модель инвестиционного регулирования макроэкономическим равновесием. Последователи неокейнсианской школы – представители школы монетаризма рассматривали инвестиционные процессы через призму денежно-кредитной политики государства, которая предполагала сведение всех инвестиционных процессов в стране к регулированию денежным оборотом, при котором реальный сектор экономики уходил на второй план.

Пришедшая на смену школа институционализма, объединила не только экономические, но и политические, социальные, правовые и технологические аспекты в создании механизмов развития инвестиционных процессов, что заметно улучшило проводимый инвестиционный анализ с учетом новых задач развития общества и государства в целом.

Современные теоретические исследования в этой области также основываются на комплексном анализе разносторонних факторов, составляющих инвестиционный процесс, а также обеспечивающие динамичный экономический рост.

Понятие «инвестиции» появилось в отечественной литературе в 90-е гг. прошлого века, до 1991 г. понятие подменялось понятием «капитальные вложения», который используется до сих пор и трактуется как инвестиции в основной капитал (основные средства), в том числе затраты на новое строительство, реконструкцию и техническое перевооружение действующих предприятий, приобретение машин, оборудования, инструмента, инвентаря, проектно-изыскательские работы и другие затраты [1]. С переходом России на рыночные отношения произошла смена терминов.

С момента введения понятия «инвестиции» можно выделить несколько направлений в его определении. В начале под инвестициями подразумевалось увеличение объема капитала, затем инвестиции стали трактовать как затраты, направленные на производство и его расширение, следующий этап обозначил инвестиции как долгосрочные вложения в процессы хозяйственной деятельности и наконец последняя трактовка, которая также нашла отражение в действующем законодательстве, определяет инвестиции, как денежные средства, а также любое имущество имеющее денежную оценку вкладываемые в различные объекты с целью получения прибыли [1].

Н. В. Климова и М. В. Гулько определяют инвестиции как элементы, поддающиеся денежной оценке, которые могут быть вложены в какую-либо деятельность для получения прибыли или иного необходимого эффекта [8]. В таком же ключе трактует понятие Л. Л. Игонина, по которой инвестиции – это вложение капитала в различные объекты с целью получения необходимого результата для инвестора [7]. По мнению И. В. Сергеева, под инвестициями подразумевается денежные средства государства, физических и юридических лиц, вложенные в предприятия с целью их развития и реконструкции, акции и облигации, недвижимость и другие активы с целью получения прибыли [16].

Данные трактовки, несмотря на общепризнанность и довольно широкое применение, определяют инвестиции, как ресурс, однако инвестиции следует рассматривать, как целостный процесс, в ходе которого происходит последовательная смена форм стоимости и реализуется динамическая связь элементов.

В ходе теоретического анализа и научного осмысления трактовок понятия «инвестиции», автором разработано следующее определение:

Инвестиции – это вложение капитала в объекты предпринимательской или иной деятельности с целью получения прибыли, а также достижения иного экономического или внеэкономического эффекта, который сопряжен с определенным риском и растянут во времени.

В ситуации многообразия определений инвестиций и описаний их важнейших свойств, представляется целесообразным различать инвестиции и инвестиционный процесс.

Термин «инвестиционный процесс» встречается в современной литературе достаточно часто, однако мало кто высказывается в отношении его сущности, места и роли в современной экономике. Ряд ученых (О. Березинская, В. Е. Есипов, Н. А. Миронова, А. Прудникова), считают, что без развития инвестиционного процесса, стране грозит полное вымирание реального сектора экономики, сокращения производств и как следствие обнищание населения [2; 6; 13; 17]. Некоторые ученые, такие как В. Дайковский, и Б. Таганов, рассматривают инвестиционный процесс исключительно на микроуровне, ограничивая его рамками предприятий, однако отмечая, что в рамках развития инвестиционного процесса в компаниях, увеличиваются мощности предприятий, что влечет за собой их масштабирование, а это в свою очередь приводит к увеличению налоговых выплат, уменьшению безработицы и в целом улучшает инвестиционную привлекательность регионов и страны в целом [5; 15].

Несмотря на отсутствие унифицированного, законодательно закрепленного определения понятия «инвестиционный процесс», существует ряд определений различных авторов, его характеризующих.

Ф. Шарп определяет инвестиционный процесс как принятое инвестором решение о сумме и сроках вложения в ценные бумаги. Данное определение достаточно узко рассматривает понятие инвестиционный процесс, не учитывает рисковую, территориальную составляющую, а также взаимосвязи между инвестором и объектом инвестирования [18].

К. Р. Макконнелл и С. Л. Брю в своем труде «Экономикс» утверждают, что принцип, проблемы и политика отождествляют инвестиционный процесс с инвестиционной деятельностью, что по мнению автора не совсем точно, так как инвестиционный процесс более широкое понятие и включает в себя не только инвестиционную деятельность [9].

Инвестиционный процесс с позиции Ю. В. Матвеева и К. Ю. Матвеева представляет собой «систему эколого-социально-экономических отношений по поводу расширенного воспроизводства всех элементов

национального богатства» [11]. Такое определение наиболее полно отражает сущность инвестиционного процесса, особенно в части понимания его как системы, однако также не учитывает политический аспект, а также делает акцент исключительно на национальном богатстве, что не совсем точно отвечает современным тенденциям рыночной экономики.

Л. Дж. Гитман в своей работе «Основы инвестирования» сводит понятие инвестиционный процесс к механизму, который включает в себя субъектов с временно свободными денежными средствами и тех, кто в них на тот момент нуждается, где площадками для их встречи являются финансовые рынки и институты [3]. Однако такое определение во многом схоже с трактовкой К. Р. Макконел и С. Л. Брю, и следовательно, имеет схожие недостатки.

Ряд авторов рассматривают инвестиционный процесс не в рамках всего государства, а исключительно в разрезе региона, именуя его региональным инвестиционным процессом. Такой точки зрения придерживается А. У. Огоев, которым региональный инвестиционный процесс характеризуется в качестве комплексом действий, формирующих фонд инвестиций региона с помощью системного использования различных источников ресурсов и инструментов их привлечения, на рациональное распределение фонда между получателями инвестиций и на создание благоприятных условий выполнения инвестиционных обязательств [14]. Данное определение не предполагает возможность инвестирования напрямую в проекты: все средства аккумулируются в фонде с последующим распределением.

По мнению Д. А. Гулина и О. В. Зубковой региональный инвестиционный процесс рассматривается как «целенаправленная деятельность субъектов хозяйствования по привлечению источников финансирования и прочих экономических ресурсов для формирования и эксплуатации объектов инвестиций, результатом которой является прирост валового внутреннего продукта и достижение задач устойчивого регионального развития» [4].

А. А. Миролюбова и М. Б. Ермолаев интерпретируют региональный инвестиционный процесс как элемент региональной экономики, которая в свою очередь является составляющей экономики страны. Данный подход наиболее интересен с точки зрения оценки влияния нормативно-правового регулирования на федеральном и региональном уровнях [12]. При этом в определении затронут лишь один аспект инвестиционного процесса – его место в экономике страны, не учтены иные не менее важные составляющие.



Составлено автором по материалам исследования.

Рис. 1. Направления к определению понятия «инвестиционный процесс»

В. С. Щербаков представляет инвестиционный процесс в виде связанных между собой инвестиций, запаса капитала, ВРП и сбережений, на взаимосвязь которых оказывает влияние инвестиционная привлекательность региона и функционирующих в условиях конкурентоспособности региона [19]. Таким образом, целесообразно выделить три направления, в рамках которых различные авторы трактуют понятие инвестиционный процесс (рис. 1):

Рассмотрев различные подходы и интерпретации к определению понятия инвестиционный процесс, а также к его структуре, автором предлагается следующее определение инвестиционного процесса, включающее в себя и его региональный аспект.

Инвестиционный процесс – это двухступенчатая система, состоящая из федерального и регионального уровней, включающая в себя взаимовыгодные отношения между субъектом и объектом инвестиционной деятельности, с целью получения инвестиционного дохода и/или иного эффекта и взаимодействующие в инвестиционной среде. Инвестиционная среда в свою очередь характеризуется уровнем инвестиционной привлекательности региона.

Инвестиционный процесс представляет собой сложный механизм, в основе которого лежат инвестиции, сохранение и наращивание которых – одна из основных задач России, особенно в такой непростой кризисный период.

#### Библиографический список

1. Федеральный закон от 25.02.1999 № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» (ред. от 02.08.2019) // СПС «КонсультантПлюс» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_22142/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_22142/) (дата обращения: 03.09.2020).
2. Березинская, О. Инвестиционная пауза в экономике России: структурные характеристики и перспективы ее преодоления // Экономическая политика. – 2016. – Т. 11. – № 3. – С. 30-45.
3. Гитман, Л. Дж., Джонк, М. Д. Основы инвестирования / пер. с англ. – М.: Дело, 1999. – 1008 с.
4. Гулин, Д. А., Зубкова, О. В. Использование сбалансированной системы показателей для оценки инвестиционного процесса в регионе // Вестник Южно-Уральского государственного университета. Серия: Экономика и менеджмент. – № 2. – 2013. – С. 13-17.
5. Дасковский, В., Киселев, В. Объем, направления и структура инвестиций // Экономист. – 2016. – № 5. – С. 56-68.
6. Есипов, В. Е. и др. Коммерческая оценка инвестиций: учебное пособие. – М.: Кнорус, 2016. – 697 с.
7. Игонина, Л. Л. Инвестиции: учебное пособие. – М.: Юристъ, 2012. – 480 с.
8. Климова, Н. В., Гулько, М. В. Инвестиции, как фактор устойчивого развития региона // Научные труды Sworld. – 2015. – № 39 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.sworld.com.ua/konfer35/197.pdf> (дата обращения: 03.09.2020).
9. Макконнелл, К. Р., Брю, С. Л. Экономикс: принципы, проблемы и политика / Пер. с 13-го англ. изд. – М.: Инфра-М, 1999. – 974 с.
10. Маркс, К. Капитал. Критика политической экономии / под ред. Ф. Энгельса. Том второй. Книга вторая: Процесс обращения капитала. – М.: Политиздат, 1984. – 539 с.
11. Матвеев, Ю. В., Матвеев, К. Ю. Инвестиционный процесс и его особенности в России // Фундаментальные исследования. – 2008. – № 8. – С. 143-146.
12. Миролюбова, А. А., Ермолаев, М. Б. Концептуально-методологический подход к моделированию инвестиционных процессов региона // Известия высших учебных заведений. Серия: Экономика, финансы и управление производством. – 2010. – № 4. – С. 65-75.
13. Миронова, Н. А. Структура инвестиционных процессов в России // Науковедение. – 2016. – Т. 8. – № 4 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://Naukovedenie.ru/PDF/14EVN416.pdf> (дата обращения: 03.09.2020).
14. Огоев, А. У. Определение регионального инвестиционного процесса как основы разработки стратегии его финансирования // Проблемы современной экономики. – 2009. – № 1 (29) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.m-economy.ru/art.php?nArtId=2493> (дата обращения: 03.09.2020).
15. Прудникова, А., Игнатова, О., Горбунова, О. Инвестиционный процесс в России: влияние геополитических и геоэкономических рисков // Проблемы теории и практики управления. – 2016. – № 2. – С. 56-64.
16. Сергеев, И. В., Веретенникова, И. И., Шеховцов, В. В. Инвестиции: учебник и практикум. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: Юрайт, 2013. – 314 с.
17. Таганов Б. Для роста инвестиций в России нет предпосылок // Экономическое развитие России. – 2016. – Т. 23. – № 7. – С. 20-26.
18. Шарп, Ф., Александер, Г., Бейтли, Д. Инвестиции / пер. с англ. – М.: Инфра-М, 1997. – 1024 с.
19. Щербаков, В. С. Особенности инвестиционного процесса на субнациональном уровне // Современные научные исследования и инновации. – 2016 – № 5 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://web.snauka.ru/issues/2016/05/66475> (дата обращения: 03.09.2020).

#### References

1. Federal'nyi zakon ot 25.02.1999 № 39-FZ "Ob investitsionnoi deyatel'nosti v Rossiiskoi Federatsii, osushchestvlyаемой в форме капитальных вложений" [Federal law "On Investment Activities in the Russian Federation Carried Out in the Form of Capital

- Investments*” No. 39-FZ, dated on February 25, 1999]. Legal reference system “ConsultantPlus”. Available at: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_22142/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_22142/) (accessed 03.09.2020).
2. Berezinskaya O. Investitsionnaya pauza v ekonomike Rossii: strukturnye kharakteristiki i perspektivy ee preodoleniya [*Investment pause in the Russian economy: structural characteristics and prospects for overcoming it*]. Ekonomicheskaya politika [*Economic Policy*], 2016, vol. 11, no. 3, pp. 30-45.
3. Gitman L. J., Joehnk M. D. Osnovy investirovaniya [*Fundamentals of investing*], per. s angl., Moscow, Delo, 1999. 1008 p.
4. Gulin D. A., Zubkova O. V. Ispol'zovanie sbalansirovannoi sistemy pokazatelei dlya otsenki investitsionnogo protsessa v regione [*Using a balanced scorecard to assess the investment process in the region*]. Vestnik Yuzhno-Ural'skogo gosudarstvennogo universiteta. Seriya: Ekonomika i menedzhment [*Bulletin of the South-Ural State Iniversity. Series: Economics and Management*], no.2. 2013. pp.13-17.
5. Daskovskii V., Kiselev V. Ob`em, napravleniya i struktura investitsii [*Volume, direction and structure of investments*]. Ekonomist [*Economist*], 2016, no. 5, pp. 56-68.
6. Esipov V. E. et al. Kommercheskaya otsenka investitsii: uchebnoe posobie [*Commercial investment appraisal: tutorial*], pod red. V.E. Esipova. Moscow, Knorus, 2016, 697 p.
7. Igonina L. L. Investitsii: uchebnoe posobie [*Investments: tutorial*]. Moscow, Yurist`, 2012. 480 p.
8. Klimova N. V., Gul'ko M. V. Investitsii, kak faktor ustoychivogo razvitiya regiona [*Investments, as a factor of sustainable development of the region*]. Nauchnye trudy Sworld. Available at: <http://www.sworld.com.ua/konfer35/197.pdf> (accessed 03.09.2020).
9. Macconnell K. R., Bru S. L. Ekonomiks: printsipy, problemy i politika [*Economics: principles, problems and policies*]. Moscow, INFRA-M, 1999. 974 p.
10. Marx K. Kapital. Kritika politicheskoi ekonomii. Pod red. F.Engel'sa. Tom vtoroi. Kniga vtoraya: Protsess obrashcheniya kapitala [*Capital. Criticism of political economy. Ed. by F. Engels. Volume two. Book two: The process of capital circulation*]. Moscow, Politizdat, 1984. 539 p.
11. Matveev Yu. V., Matveev K. Yu. Investitsionnyi protsess i ego osobennosti v Rossii [*Investment process and its features in Russia*]. Fundamental'nye issledovaniya [*Fundamental research*], 2008, no.8, pp. 143-146.
12. Mirolyubova A. A., Ermolaev M. B. Kontseptual'no-metodologicheskii podkhod k modelirovaniyu investitsionnykh protsessov regiona [*Conceptual and methodological approach to modeling investment processes in the region*]. Izvestiya vysshikh uchebnykh zavedenii. Seriya: Ekonomika, finansy i upravlenie proizvodstvom. 2010, no.4, pp. 65-75.
13. Mironova N. A. Struktura investitsionnykh protsessov v Rossii [*Structure of investment processes in Russia*]. Naukovedenie, 2016, vol. 8, no 4. Available at: <http://Naukovedenie.ru/PDF/14EVN416.pdf> (accessed 03.09.2020).
14. Ogoev A. U. Opredelenie regional'nogo investitsionnogo protsessa kak osnovy razrabotki strategii ego finansirovaniya [*Defining the regional investment process as the basis for developing a strategy for its financing*]. Problemy sovremennoi ekonomiki [*Problems of Modern Economics*], 2009, no.1 (29). Available at: <http://www.m-economy.ru/art.php?nArtId=2493> (accessed 03.09.2020).
15. Prudnikova A., Ignatova O., Gorbunova O. Investitsionnyi protsess v Rossii: vliyanie geopoliticheskikh i geoekonomicheskikh riskov [*Investment process in Russia: influence of geopolitical and geo-economic risks*]. Problemy teorii i praktiki upravleniya [*International Journal of Management Theory and Practice*], 2016, no. 2, pp. 56-64.
16. Sergeev I. V., Veretennikova I. I., Shekhovtsov V. V. Investitsii: uchebnik i praktikum [*Investment: textbook and workshop*], 3-e izd., pererab. i dop. Moscow, Yurait, 2013. 314 p.
17. Taganov B. Dlya rosta investitsii v Rossii net predposylok [*There are no prerequisites for investment growth in Russia*]. Ekonomicheskoe razvitie Rossii [*Russian Economic Developments*], 2016, vol. 23, no. 7, pp. 20-26.
18. Sharp F., Alexander G., Bejtli D., Investitsii [*Investment*], per. s angl. Moscow, Infra-M, 1997. 1024 p.
19. Shcherbakov V. S. Osobennosti investitsionnogo protsessa na subnatsional'nom urovne [*Features of the investment process at the subnational level*]. Sovremennye nauchnye issledovaniya i innovatsii [*Modern scientific researches and innovations*], 2016, no. 5. Available at: <http://web.snauka.ru/issues/2016/05/66475> (accessed 03.09.2020).