

УДК 330.322

DOI 10.52928/2070-1632-2024-69-4-24-28

## ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ И ОТВЕТСТВЕННОСТИ ИХ ИНИЦИАТОРОВ

канд. экон. наук **Е.О. ДРУЖИНИНА**  
(Брестский государственный технический университет)

*Привлечение инвесторов играет значимую роль в развитии народнохозяйственного комплекса и занятости в регионе, но реализуемые проекты должны соответствовать региональным приоритетам в части решения экологических и социальных задач. Социально-экономическая оценка инвестиционных предложений и бизнес-планов должна базироваться на оценке параметров, комплексно отражающих экономическое, социальное и экологическое влияние на территорию реализации инвестиционных проектов. Социально-экономическая оценка инвестиционных проектов субъектов хозяйствования региона и использование её результатов позволит определить роль данных проектов в развитии региона, а также обеспечить их рациональный отбор для предоставления государственной поддержки и повысить её эффективность. В статье выделены ключевые аспекты определения инвестиционного проекта и рассмотрены подходы к оценке эффективности инвестиционных проектов. Обоснована важность применения мер государственной поддержки инвестиционных проектов органами управления с учетом критерия социальной ответственности инициатора проекта.*

**Ключевые слова:** инвестиционная деятельность, инвестиционный проект, эффективность инвестиционного проекта, ответственность инициатора проекта, социально-экономическая оценка.

**Введение.** Стратегическая цель развития регионов в качестве одного из основных направлений определяет формирование инвестиционной политики и совершенствование механизмов её реализации с ориентацией на цели устойчивого развития территорий. Задачами являются стимулирование инвестиций в новые виды деятельности, государственная поддержка на местном уровне инвесторов (инициирование принятия законодательных актов, направленных на защиту и гарантию инвестиций, льготы и преференции предприятиям). Финансирование реализации направлений стратегического устойчивого развития региона может осуществляться за счет различных источников, таких, как прямое бюджетное финансирование, предоставление государственной поддержки на инвестиционные проекты, предоставляемые в рамках государственных программ на условиях конкурса, кредитование мероприятий, кредитование коммерческих банков по мероприятиям государственных и региональных программ, финансирование территориальных программ из местных бюджетов и др.<sup>1</sup>

Необходимость успешной реализации инвестиционной стратегии устойчивого развития региона предъявляет новые требования к рассмотрению эффективности инвестиционных проектов. Обеспечение устойчивого развития территорий обязывает разработчиков и инициаторов инвестиционных проектов учитывать все последствия их реализации – экономические, социальные и экологические. Следовательно, важно проводить социально-экономическую оценку инвестиционных проектов, включая определение экономической целесообразности, расчет социально-экономической эффективности, установление соответствия проекта экологическим стандартам, оценки влияния реализации проекта на социозкосистему региона с учетом социального и экологического фактора.

Инвестиции являются значимым звеном в развитии регионов, причем инвесторами являются как частные инвесторы, так и государство в лице соответствующих региональных органов. Развитие инвестиционной деятельности входит в приоритеты региональной политики, способствует реализации стратегии устойчивого развития. Но не все инвестиционные проекты могут приносить пользу для общества, природы. Хозяйственная деятельность может оказывать разрушительное (деструктивное) воздействие. Поэтому возникает обоснованная необходимость учитывать социальный и экологический фактор в оценке инвестиционных проектов, проводить оценку влияния инвестиционных проектов на социозкосистему региона.

В настоящее время оценка социальных и экологических аспектов инвестирования в большинстве случаев осуществляется посредством определения общественной эффективности проекта, проведения экологической экспертизы в соответствии с законодательством по отдельным инвестиционным проектам. Однако, при этом не в полном объеме учтены вопросы экологических и социальных последствий проектов, реализуемых субъектами хозяйствования региона. Это обуславливает необходимость учета экономических, социальных, экологических факторов для сбалансированного развития региона при осуществлении инвестиционной деятельности субъектами хозяйствования.

На основе выделенной проблемы можно сформулировать задачу настоящего исследования, которая заключается в рассмотрении существующих подходов к оценке инвестиционных проектов, в том числе с учетом социальных и экологических факторов, а также прогнозируемых последствий их реализации и оценки ответственности инициатора проекта.

**Основная часть.** Начальной фазой инвестиционной деятельности является разработка проектных материалов, или бизнес-планирование, включающее определение целей развития предприятия и обоснование методов их достижения путем осуществления определенных действий и бизнес-проектов. *Бизнес-проект* представляет собой

<sup>1</sup> Стратегия устойчивого развития Брестской области на 2016–2025 годы: проект. – Брест: [б. и.], 2015. – 117 с.

документально оформленные предпринимательские идеи и действия по их реализации. Бизнес-проект предназначен для увязки операционных, финансовых и инвестиционных решений для достижения устойчивого успеха организации на основе менеджмента качества управления. Существует многообразие трактовок и подходов к определению «проект». Рассмотренные подходы к определению термина позволяют условно представить понимание проекта:

1) как описание идеи, замысла, как объект вложения инвестиций, что в большей части характерно для финансового менеджмента;

2) как объекта, генерирующего денежные потоки доходов и расходов, для принятия решения о целесообразности его реализации на основе оценки привлекательности, что характерно для инвестиционного менеджмента;

3) как системы (изменение системы), в виде мероприятий (комплекса взаимосвязанных мероприятий), набора процессов с акцентом на оптимизацию затрат при реализации проекта в соответствии с проектными ограничениями, что часто применяется в проектном менеджменте [1]. При этом под процессами понимается совокупность взаимосвязанных действий и процедур, связанных с реализацией функций управления. Это обусловлено тем, что подготовка, обоснование и реализация инвестиционных проектов для достижения целей и сохранения финансовой устойчивости организации в процессе его развития должны сопровождаться управлением. Так, управление проектом состоит в реализации процессов инициации, планирования, исполнения, мониторинга и управления, завершения.

В экономической литературе отмечается преобладание понятий «проект» и «инвестиционный проект», обусловленная тем, что разработка и реализация любого проекта требует вложения необходимого объема капитала (в материальной, финансовой, нематериальной, иной формах). Инвестиционный проект в рамках финансового менеджмента большинством авторов отождествляют с термином «проект» и рассматривают как самостоятельный объект управления, а не как один из видов проекта. Другие авторы, напротив, к одному из видов проектов при классификации по характеру предметной области относят инвестиционный проект наряду с инновационным, научно-исследовательским, учебно-образовательным и смешанным.

Анализ трактовок различных авторов позволяет выделить следующие ключевые аспекты определения инвестиционного проекта: 1) как документальное описание; 2) как комплекс мероприятий, действий, процедур; 3) как объект реального инвестирования.

Следует отметить, что многие авторы первично рассматривают инвестиционный проект как комплекс действий, реализуемых на определенных стадиях, а совокупность документов – как ключевой элемент проекта при обосновании целесообразности его реализации. Особенности содержания понятия «инвестиционный проект» в отечественной литературе свидетельствуют, что при проектном подходе под ним понимаются любые проекты, связанные с инвестированием денежных средств в реальные активы на срок более года [2]. Мы придерживаемся определения проекта, – как определено в трудах П.Л. Виленского, В.Н. Лившица, С.А. Смоляка, – как комплекса законных действий (работ, услуг, управленческих операций и решений), обеспечивающих достижение определенных целей (получение определенных результатов), а инвестиционный проект – проект, предусматривающий в числе других действий осуществление инвестиций [3].

В современных условиях ключевое значение имеют социальные и экологические показатели проекта. Социально-экономическая оценка инвестиционных проектов является достаточно сложным процессом, поскольку отображает, с одной стороны, уровень достижения целей и интересов хозяйствующего субъекта, а с другой – роль предприятия в достижении целей социально-экономической системы более высокого уровня (района, города, региона). На практике существует сложность и ограниченность применения данных показателей, которая проявляется в несопоставимости их между собой, поэтому соизмерить социальные и экологические эффекты предлагается через экономические показатели.

В экономической науке сформировалось два подхода к социально-экономическим показателям. Одни исследователи в социально-экономические показатели включают влияние экологического фактора и рассматривают в равной части экономические, социальные и экологические показатели, которые формируют социально-экономические результаты в совокупности [4]. Так, в методических рекомендациях по оценке эффективности научных, научно-технических и инновационных разработок и их внедрения под социальной эффективностью следует понимать достижение социальных, экологических и иных результатов научных, научно-технических и инновационных разработок, которые не могут быть оценены системой прямых стоимостных показателей, рассматриваются как источники косвенных (дополнительных) эффектов и учитываются при принятии решений о реализации и (или) государственной поддержке программ и инновационных проектов<sup>2</sup>. В других работах под социально-экономической эффективностью понимается соотношение стоимости социальных результатов/эффектов, допускающих возможность измерения в стоимостных показателях, и стоимости затрат на осуществление данных инициатив [5]. При этом экологический фактор включается в социальный, но экономический рассматривается только как необходимость достижения социального эффекта.

В рамках исследования автор, наряду с другими учеными-экономистами, в составе социальной составляющей оценки инвестиционных проектов учитывает и экологическую, а экономическую составляющую рассмат-

<sup>2</sup> Методические рекомендации по оценке эффективности научных, научно-технических и инновационных разработок и их внедрения [Электронный ресурс] : постановление Гос. ком. по науке и технологиям Респ. Беларусь, 20 апр. 2017 г., № 9 // КонсультантПлюс. Беларусь / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2017.

ривает наравне с социальной и экологической. В исследовании рассматривается триада: экономические, социальные и экологические последствия реализации проектов, а объединяет их социально-экономическая оценка инвестиционных проектов. Важным параметром социально-экономической оценки инвестиционных проектов является оценка их эффективности. Подходы к эффективности, распространённые в экономической теории, могут быть типологизированы таким образом [6]:

- 1) эффективность как соответствие интересам: учитываются либо интересы всех индивидов, либо интересы некоторых избранных индивидов или групп;
- 2) эффективность как максимизация (или минимизация) некоторых функций: используются критерии максимума ВВП, общей полезности, выпуска в натуральных единицах;
- 3) эффективность как соответствие принципам (свободы или справедливости). Эффективность как соответствие принципам не предусматривает достижения каких-либо конкретных целей, в отличие от первого и второго направлений.

В целях оценки влияния на регион предлагается рассматривать эффективность инвестиционного проекта как соответствие параметров инвестиционного проекта принципам корпоративной социальной ответственности (КСО). Но при этом параметры инвестиционного проекта должны соответствовать целям социально-экономического развития территории его реализации и интересам его участников. Это предполагает учет дополнительных расходов инвестора, обусловленных сознательным участием в улучшении социальной и экологической ситуации в регионе его хозяйственной деятельности. Стоимостная оценка влияния реализации инвестиционного проекта на социозкосистему может показать, что финансовые вложения в реализацию данных инициатив способны приносить инвесторам и всему обществу такую выгоду, которая существенно превышает ресурсные затраты. Измерить такое влияние не просто, поскольку для измерения эффектов и оценки расходов, благодаря которым эти эффекты возникают, используются разные показатели. С одной стороны, инвестиции имеют универсальное (денежное) выражение, с другой стороны, рассматриваются различные, чаще всего натуральные, изменения в развитии региона, которые являются следствием реализации проектов.

На сегодняшний день существует несколько подходов к оценке эффективности инвестиционных проектов.

– *Эффективность проекта в целом:*

- 1) коммерческая эффективность оценивается с целью выявления соответствия проекта коммерческим целям и интересам его участников, не учитывает социальные и экологические последствия реализации проектов;
- 2) социально-экономическая (общественная) эффективность проекта определяется с целью выявления соответствия проекта целям социально-экономического развития общества, рассчитывается для общественно значимых проектов (глобальных, народно-хозяйственных, региональных, отраслевых, предусматривающих партнерство государства и частного сектора и некоторых других). В научной литературе понятие общественной эффективности инвестиционных проектов было введено в работах авторского коллектива под руководством В.Н. Лившица [7].

– *Эффективность участия в проекте:*

- 1) бюджетная эффективность, характеризует использование бюджетных средств в проекте и отражает влияние на доходы и расходы бюджета соответствующего уровня;
- 2) региональная эффективность, характеризует вклад проекта в общественные результаты на региональном уровне;
- 3) эффективность участия предприятия и другие.

Социально-экономическая эффективность выражается в следующих аспектах:

– социальном: заключается в подчинении целей экономического роста приоритетным задачам социального развития;

– экологическом: максимально возможное сохранение полезных свойств природной среды для общества;

– экономическом: заключается в соответствии конечных результатов заданным параметрам экономического роста, как по стране в целом, так и в отдельности по регионам. Экономический характер содержания эффективности говорит об удовлетворении частных интересов, в то время как социально-экономический предполагает наиболее полное удовлетворение материальных и общественных потребностей.

Социально-экономическая эффективность имеет многоаспектный характер, учитывает удовлетворение потребностей внутренних и внешних заинтересованных сторон. Научно-методологическое обоснование оценки социально-экономической эффективности находится в области проектного анализа [8].

*Проектный анализ* – это методология, применяемая для определения, сравнения и обоснования альтернативных управленческих решений целесообразности реализации инвестиционного проекта на основе его комплексной оценки. В ходе применения данной методологии осуществляется: анализ воздействия будущего объекта планируемой деятельности на окружающую среду и социум; предотвращение создания объектов, использование которых нарушает права физических и юридических лиц, интересы государства или не отвечает установленным требованиям стандартов (норм и правил); оценка эффективности и целесообразности осуществляемых инвестиций.

*Проектный анализ* – один из основных видов работ (метод исследования), выполняемый инициатором проекта на прединвестиционной стадии проекта с целью определения *социально-экономической эффективности проекта*, комплекса рисков, целесообразности реализации проекта и организации его финансирования [9].

Теоретико-практическое описание проектного анализа изложено в трудах зарубежных и отечественных ученых Э. Хельфегта, В. Беренса, В.В. Ковалева, И.В. Липица, В.В. Коссова, А.Г. Шахназарова, В.Н. Лившица, И.А. Никоновой, Ю.И. Енина, С.П. Коваленко, А.Н. Сенько и др., включает различные подходы к построению

информационной среды для анализа и методик расчетов эффективности, реализуемости проектов в зависимости от целей субъекта анализа [10–13]. Однако вопросы оценки последствий инвестиционных проектов для региона, его экологической и социальной системы, отнесены к прерогативам института экспертиз (общественная экологическая экспертиза, государственная экологическая экспертиза и др.) и тем самым не дают возможности сплошного исследования проектов по данным аспектам. Кроме того, существующие методики оценки проекта не позволяют определить потенциальное воздействие на регион как территорию устойчивого развития и ответить на вопрос участвует ли данный инвестор в достижении территориальных целей развития.

На наш взгляд, методики оценки социально-экономических последствий реализации инвестиционных проектов необходимо дополнить оценкой социальной ответственности инициатора проекта. В таблице представлены существующие направления оценки эффективности инвестиционных проектов и предложенное автором направление – оценка социальной ответственности инициатора.

Таблица. – Направления оценки эффективности проектов и ответственности их инициаторов

Показатель	Характеристика
Экономическая (коммерческая) эффективность проекта в целом	Сравнение прогноза доходов и расходов по проекту с учетом альтернативных возможностей вложения инвестиционных ресурсов; удовлетворение результатами инвестирования, получаемыми по проекту; эффективность (разумность) вложения средств в определенный вид бизнеса с целью получения максимального дохода
Финансовая эффективность участия в проекте	Прогноз денежных потоков в рамках конкретной финансовой схемы проекта; финансовая реализуемость проекта, обеспечение возврата привлеченных средств с уплатой процентов по обязательствам; обоснование выбора схемы финансирования проекта, приемлемой для всех участников, путем обеспечения оптимального сочетания уровня финансового риска и доходности собственного капитала; разделение дохода между отдельными участниками проекта на основе выбранной схемы финансирования
Общественная (народнохозяйственная) эффективность проекта	Учет социально-экономических последствий для общества в целом; социальные и экологические результаты, рассчитанные исходя из совместного воздействия всех участников проекта на здоровье населения, социальную и экологическую обстановку в регионах
Социальная ответственность инициатора проекта (авторское предложение)	Выполнение в рамках проекта обязательств, предусмотренных законодательством, а также выполнение в добровольном порядке определенных ожиданий, отвечающих ценностям общественной среды, в которой функционирует субъект, иницирующий проект, обеспечивающих эффективность, безопасность и устойчивость инвестиций

На прединвестиционной стадии основным субъектом ответственности выступает инициатор проекта, выполняющий функции в части организации проведения соответствующих исследований по инвестиционному проекту и разработки бизнес-плана, поэтому следует говорить о социальной ответственности инициатора инвестиционного проекта.

Существует ряд примеров отрицательного воздействия бизнеса на экологическую систему и общество, не все проекты, имеющие экономическую эффективность, соответствуют целям и задачам развития региона. Возрастают риски деструктивного социо-эколого-экономического воздействия инвестиционных проектов на территорию их реализации и ликвидации таких последствий за счет средств государственного и региональных бюджетов, специальных фондов. Инструментов регулирования деятельности инвесторов на региональном уровне недостаточно. Уже есть практика судебного процесса о возврате денежных средств в инновационный фонд после невыполнения инвестором договорных обязательств. Поэтому необходимо совершенствование процедуры оценки инвестиционных проектов в части дополнения критериями социальной ответственности, которые позволят дополнительно обосновать целесообразность и эффективность государственной поддержки.

При разработке методического обеспечения оценки социальной ответственности инициатора инвестиционного проекта автор выделяет основные аспекты:

- приоритетное значение прединвестиционного этапа реализации инвестиций для проведения оценки его социально-экономической эффективности. Это позволит до начала реализации проекта выявить и оценить риски, связанные с негативными последствиями его влияния на социозкосистему региона, предотвратить эти последствия или существенно снизить потенциальный ущерб.

- формирование системы показателей, используемых при оценке социально-экономической эффективности, основанной на требованиях корпоративной социальной ответственности, соответствие прогнозных параметров проекта положениям ответственного инвестирования. Такой подход позволит определить добровольный вклад инициатора инвестиционного проекта сверх требований нормативно-правовых актов. По сути, это добровольное принятие инициатором проекта на себя части социальной нагрузки государства.

- применение результатов оценки социально-экономической эффективности инвестиционных проектов в качестве ведущего критерия при отборе проектов с целью выделения финансирования, в том числе при выделении бюджетных средств и средств из различных фондов.

**Заключение.** В последние годы исследователями отмечается деструктивное социо-эколого-экономическое воздействие инвестиционных проектов на территорию их реализации, что сопровождается негативными последствиями, устранение которых зачастую происходит за счет бюджетных средств. В этой связи актуальной

является проработка организационно-экономических вопросов снижения «экологического следа» реализации бизнес-проектов. Инструментом такого контроля является социально-экономическая оценка инвестиционных проектов. Оценка заключается в изучении и измерении предполагаемых результатов, определение эффективности инвестиций и последствий реализации бизнес-проектов, учитывая социальную ответственность инициаторов проекта. Именно в системе регулирования инвестиционной деятельности оценка и экспертиза инвестиционных проектов приобретает ключевую роль, так как на стадии разработки проектной документации закладываются экономические, социальные, экологические, технические, технологические, ресурсные параметры объекта инвестирования, определяющие его характеристику. От оценки показателей инвестиционного проекта зависит экологическая безопасность, предупреждение возможных социальных последствий.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Павлухина Ю.С. Проект как объект финансового планирования: анализ теоретических подходов [Электронный ресурс] // Рос. экон. интернет-журн. – 2007. – № 2. – URL: <http://www.e-rej.ru/Articles/2007/Pavluhina.pdf>. (дата обращения: 03.11.2023).
2. Розумная Н.В. Методические аспекты оценки социальной ответственности проектов // Инновационная экономика: материалы междунар. науч. конф., Казань, 20–23 окт. 2014 г. / отв. ред.: Г.А. Кайнова, Е.И. Осянина. – Казань, 2014. – С. 174–177.
3. Оценка эффективности инвестиционных проектов: теория и практика: учеб. пособие / П.Л. Виленский, В.Н. Лившиц, С.А. Смоляк. – М.: Дело, 2002. – 888 с.
4. Калинеску Т.В., Недобега Е.А. Анализ и оценка уровня социально-экономического развития предприятий // Бизнес Информ. – 2011. – № 2. – С. 117–119.
5. Рекомендации по оценке социально-экономической эффективности социальных программ. Определения, подходы, практический опыт / авт.-сост. Е.И. Андреева, И.Д. Горшкова, А.С. Ковалевская. – М.: Проспект, 2014. – 72 с.
6. Ширяев И.М. Типологизация подходов к определению эффективности экономических институтов // J. of Institutional Studies. – 2014. – Vol. 6, № 2. – P. 91–109.
7. Оценка эффективности инвестиционных проектов: учеб.-практ. пособие / П.Л. Виленский и др. – М.: Акад. нар. хоз-ва при Правительстве Рос. Федерации: Дело, 1998. – 246 с.
8. Дружинина Е.О. Проблематика активизации социально-ответственного инвестирования в регионе // Вестн. Брест. гос. техн. ун-та. – 2018. – № 3. – С. 84–88.
9. Никонова И.А. Проектный анализ и проектное финансирование. – М.: Альпина Паблишер, 2012. – 154 с.
10. Ковалев В.В. Финансовый анализ: управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2000. – 510 с.
11. Липсиц И.В., Коссов В.В. Инвестиционный проект: методы подготовки и анализа: учеб.-справ. пособие. – М.: БЕК, 1996. – 293 с.
12. Хелферт Э. Техника финансового анализа: учеб.: [пер. с англ.] / Э. Хелферт; под ред. Л.П. Бельх. – М.: Аудит : ЮНИТИ, 1996. – 663 с.
13. Беренс В. Руководство по оценке эффективности инвестиций: [пер. с англ.] / В. Беренс, П.М. Хавранек. – Новое, перераб. и доп. изд. – М.: Интерэксперт : Инфра-М, 1995. – 527 с.

Поступила 04.11.2024

#### EVALUATION OF EFFICIENCY OF INVESTMENT PROJECTS AND RESPONSIBILITY OF THEIR INITIATORS

**Y. DRUZHYNINA**  
(*Brest State Technical University*)

*Attracting investors plays a significant role in the development of the national economic complex and employment in the region, but the projects being implemented must correspond to regional priorities in terms of solving environmental and social problems. Social and economic assessment of investment proposals and business plans should be based on the assessment of parameters that comprehensively reflect the economic, social and environmental impact on the territory of implementation of investment projects. Social and economic assessment of investment projects of business entities in the region and the use of its results will determine the role of these projects in the development of the region, as well as ensure their rational selection for the provision of state support and increase its effectiveness. The article highlights the key aspects of defining an investment project and considers approaches to assessing the effectiveness of investment projects. The importance of applying measures of state support for investment projects by governing bodies is substantiated, taking into account the criterion of social responsibility of the project initiator.*

**Keywords:** *investment activities, investment project, efficiency of the investment project, responsibility of the project initiator, socio-economic assessment.*