

Перцухов Виктор Иванович

кандидат экономических наук, доцент,
директор ООО ФКК ИнвестКапиталКонсалтинг
icc777@mail.ru

**ДИАГНОСТИКА
ИНВЕСТИЦИОННОЙ СИТУАЦИИ,
СКЛАДЫВАЮЩЕЙСЯ
В УСЛОВИЯХ ВОЗДЕЙСТВИЯ
ФАКТОРОВ ОТРАСЛЕВОГО
РАЗДЕЛЕНИЯ ТРУДА:
ОСНОВНЫЕ
МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ**

Аннотация:

В данной работе рассматриваются основные подходы исследования инвестиционной ситуации, складывающейся в условиях воздействия факторов отраслевого разделения труда. В работе приводится обзор основных методов и инструментов оценки инвестиционной ситуации на отраслевом уровне. Особое внимание уделяется вопросам систематизации методов изучения степени воздействия различных факторов и параметров общественной жизни на развитие отраслевых комплексов, что в свою очередь определяет степень инвестиционной активности на отраслевом уровне.

Ключевые слова:

инвестиционная теория, инвестиционный менеджмент, инвестиционная стратегия, инвестиционная привлекательность отраслевых комплексов, инвестиционная активность.

Pertsuhov Viktor Ivanovich

Candidate of Economics, associate professor,
director of LLC FCC InvestCapitalConsulting
icc777@mail.ru

**DIAGNOSTICS OF
INVESTMENT SITUATION
DEVELOPING
IN CONDITIONS OF
INFLUENCE OF FACTORS OF
SECTORAL DIVISION OF LABOUR:
BASIC METHODOLOGICAL
APPROACHES**

The summary:

This article discusses the basic approaches to the study of the investment situation developing in the conditions of influence of factors of the sectoral division of labor. The article provides an overview of the basic methods and tools for assessing the investment climate at the sectoral level. Particular attention is paid to the systematic methods of studying the impact of various factors and parameters of social life on the development of industrial complexes, which in its turn determines the degree of investment activity at the sectoral level.

Keywords:

investment theory, investment management, investment strategy, investment attractiveness of the industrial complexes, investment activity.

При формировании инвестиционной стратегии организации, ориентированной на достижение максимальной степени эффективности ее инвестиционной деятельности, необходимо использовать механизм диверсификации инвестиционного портфеля, предусматривающего возможность учета всего многообразия факторов, формирующих мотивацию ведения активной инвестиционной деятельности в отношении того или иного объекта интересов организации и, как следствие, стимулирующих проявление интенсификации инвестиционной активности. Одним из наиболее важных и определяющих параметров воздействия на характер инвестиционного поведения субъекта хозяйствования, обобщающих проявление целого ряда отдельных экономических и внеэкономических факторов, является инвестиционная привлекательность объекта интересов субъекта хозяйствования. В зависимости от типа диверсификации инвестиционной деятельности (объектно-ориентированная, отраслевая или территориальная диверсификация) в качестве объекта инвестиционной привлекательности выступает отдельная организация, отраслевой комплекс или территориальное образование. В связи с этим возникает необходимость использования при формировании и оптимизации инвестиционной стратегии предприятия научно обоснованного алгоритма и инструментария формализации, оценки

и прогнозирования инвестиционной привлекательности отдельного объекта интересов хозяйствующего субъекта.

В настоящей работе предполагается исследовать инвестиционную привлекательность как некую самостоятельную экономическую категорию, а также рассмотреть основные подходы к оценке инвестиционной привлекательности отдельного отраслевого комплекса, т. е. исследовать характер проявления этой категории на отраслевом уровне и степень ее влияния на инвестиционное поведение потенциального инвестора, степень интенсивности его инвестиционной активности.

Инвестиционная привлекательность отдельных отраслевых комплексов представляет собой их интегральную характеристику с позиции эффективности их инвестирования.

Исследования инвестиционной привлекательности отдельных отраслей экономики проводятся в настоящее время крайне редко, и единые методические принципы осуществления такой оценки пока не разработаны.

В целом можно выделить три основных подхода к оценке инвестиционной привлекательности отраслевых комплексов [1, с. 86]:

- формирование рейтингов инвестиционной привлекательности отраслевых комплексов в соответствии с периодом жизненного цикла, в котором отдельная отрасль находится в данный момент времени;
- формирование интегральных моделей оценки инвестиционной привлекательности отраслевых комплексов;
- формирование отраслевых индексов.

Далее дадим обобщенную характеристику приведенных подходов диагностики инвестиционной привлекательности отраслевых комплексов,

I. Рейтинги инвестиционной привлекательности отраслей экономики.

Как известно, в ходе развития социального общества существующие отношения в нем вне зависимости от их политического или социально-экономического характера развиваются с четко выраженным циклическим эффектом. Этот эффект характерен как для общественных отношений в целом, так и для развития отдельных институтов, сформированных в ходе развития общественных отношений и с целью удовлетворения ряда потребностей самого общества. В качестве подобного института, в частности, выступает отдельная отрасль экономики (отраслевой комплекс).

В ходе своего развития отрасль проходит ряд стадий, совокупность которых представляет собой период жизненного цикла отрасли. Известно, что степень эффективности функционирования отраслевого комплекса напрямую зависит от того, какую фазу жизненного цикла в данный период времени переживает отрасль. В связи с этим, вполне логично согласовать инвестиционную активность, связанную с политикой капиталовложения в данную отрасль и отдельные организации, относящиеся к ней, с жизненным циклом отрасли и отдельными фазами, составляющими период этого цикла. Дальнейшая логика рассуждений позволит согласовать с жизненным циклом отрасли и уровень ее инвестиционной привлекательности, поскольку последний выступает стимулирующим фактором инвестиционной активности, наблюдающейся (или ожидаемой) в данном отраслевом комплексе или предприятиях, входящих в его структуру.

В соответствии с вышесказанным, степень инвестиционной привлекательности отраслевого комплекса определяют путем отнесения данной отрасли к определенной группе фигурантов в соответствии с классификацией отраслей, которая ориентирована на

стадии жизненного цикла отраслевых структур. Иными словами используется рейтинговая система, состоящая в отнесении объекта исследования к определенному кластеру, характеристики которого известны и позволяют разработать более-менее обоснованные решения о целесообразности инвестирования в данную отрасль.

Современной финансовой теории на сегодняшний день известно несколько классификаций отраслевых комплексов, ориентированных на оценку сравнительных возможностей отраслей. Как правило, данные классификации основаны на отражении эффективности развития отраслевого комплекса как экономической системы.

Американская классификация отраслевых комплексов состоит в выделении четырех типовых групп отраслей [2, с. 87]. Каждый отраслевой квадрант характеризуется своими отраслевыми признаками.

«Дойные коровы» – отрасли, производящие высокоприбыльную продукцию, находящиеся на стадии зрелости, имеющие постоянный, устойчивый сбыт. Формирующиеся новые производства имеют хорошие перспективы роста и нуждаются в соответствующих ресурсах для их реализации.

«Звезды» – отрасли, производящие продукцию пока в малых объемах. На их развитие требуется тратить значительные инвестиции, так как они находятся в стадии роста.

«Трудные дети» – бывшие «звезды». Они находятся на стадии насыщения рынка. Можно принимать решение о принципиально новых видах производства либо вообще прекратить инвестиции в данные отрасли, резко сокращать выпуск продукции и переводить капиталы в первый или второй квадранты.

«Собаки» – отрасли, характеризующиеся низкой производительностью и рентабельностью. Находясь на стадии упадка и деньги из этих отраслей надо срочно «перемывать» в другие.

Существует много разновидностей этой модели. Но всеми признается, что на этапе кризиса экономики нет отраслей, относящихся к группе «звезд». В этом, собственно говоря, заключается одна из причин спада внутреннего инвестиционного процесса: функционирующие отрасли уже не могут обеспечить высокие темпы развития экономики; новые еще сами требуют государственной поддержки. Задача государства на этом этапе заключается в создании стимулов, содействующих переводу капиталов из стагнирующих отраслей в перспективные, нуждающиеся в ресурсах для реализации возможностей роста. Другая задача – способствование совершенствованию экономики в тех отраслях, на которые опираются в своем развитии новые производства.

Для кризисного этапа жизненного цикла технологического уклада, в котором пребывает экономика страны, важен анализ устойчивости отраслевых комплексов с позиции оценки возможностей их выживания в будущем. Такой анализ предполагает выявление депрессивных, кризисных и стабильных отраслей промышленности. Существуют несколько подходов к подобной классификации отраслевых комплексов.

ЕЭС предлагает свою классификацию, которая состоит в выделении следующих типов отраслей: депрессивная отрасль, кризисная отрасль, стабильная отрасль [3, с. 87].

Естественно имеются и отечественные классификации. В целом они похожи на зарубежные модели. Например, вводится 4 категории отраслей, характеризующих фазы жизненного цикла технологического уклада: нарождающаяся отрасль, растущие отрасли, отрасли, находящиеся в стадии стабильного развития, увядающие отрасли. Достойна упоминания и еще одна классификация отраслевых комплексов, относящаяся к отечественным разработкам: кризисная отрасль, депрессивная отрасль, стабильная отрасль, перспективная отрасль, отрасль, находящаяся в стадии роста.

Недостатком всех вышеперечисленных классификаций является использование разного набора индикаторов с целью характеризовать привлекательность отраслевых комплексов для потенциального инвестора. Анализ ситуации в отраслевых комплексах предопределяет необходимость сравнения возможностей отраслей, что вынуждает признать наиболее приемлемой классификацию, в основу которой заложены параметры спада объемов производства и роста цен. Согласно данной классификации, *кризисные* отрасли характеризуются резким снижением производства при большом росте цен; *депрессивные* – резким снижением производства при небольшом росте цен; *стабильные* – небольшим ростом цен и небольшим снижением производства; *растущие* – увеличением объемов производства при стабильных или постепенно увеличивающихся ценах; *перспективные* – малым объемом и медленным ростом производства и очень дорогой продукции ввиду ее новизны. Использование для анализа ценового фактора обуславливает, в частности, выделение группы *инфляционных* отраслей, для которых характерен значительный рост цен при небольшом спаде производства.

II. Интегральные модели оценки инвестиционной привлекательности отраслевых комплексов.

Оценка инвестиционной привлекательности отраслевых комплексов на основе использования интегральных моделей заключается в обобщении в рамках отдельной модели наиболее значимых индикаторов развития отрасли, отражающих приоритеты потенциального инвестора.

Один из наиболее интересных подходов оценки инвестиционной привлекательности отрасли (подотрасли) был предложен И.А. Бланком, который заключается в оценке отдельных элементов, характеризующих развитие отраслевого комплекса. Каждый из приведенных ниже элементов рассматривается как синтетический (агрегированный) результат проведения оценки и основывается на расчете и изучении конкретных аналитических показателей [4, с. 27].

1. Уровень перспективности развития отрасли оценивается на основе следующих основных показателей и характеристик:

- значимость отрасли в экономике страны – количественную оценку этого показателя составляют фактический и прогнозируемый удельный вес продукции отрасли в валовом внутреннем продукте страны с учетом осуществляемой структурной перестройки экономики;

- устойчивость отрасли к экономическому спаду – уровень этой устойчивости определяется на основе анализа соотношения динамики объема отраслевого производства продукции и динамики валового внутреннего продукта страны;

- социальная значимость отрасли – она характеризуется численностью занятых в отрасли работников, их удельным весом в общей численности занятого населения страны;

- обеспеченность развития отрасли собственными финансовыми ресурсами – для такой оценки используются показатели объема и удельного веса капитальных вложений, осуществляемых за счет собственных финансовых ресурсов предприятий отрасли; удельный вес собственного капитала в общем используемом его объеме предприятиями отрасли и другие;

- степень государственной поддержки развития отрасли – количественную оценку этого показателя составляют данные об объеме государственных капитальных вложений в отрасль, объеме льготного государственного кредитования предприятий отрасли, системе налоговых льгот, связанных с деятельностью предприятий отрасли и другие;

– стадия жизненного цикла отрасли – такая оценка проводится только по тем отраслям (подотраслям) экономики, развитие которых осуществляется по отдельным стадиям жизненного цикла. В соответствии с концепцией жизненного цикла отрасли он состоит из следующих пяти стадий: рождение, рост, расширение, зрелость, старение.

2. Уровень среднеотраслевой рентабельности деятельности предприятий отрасли оценивается на основе следующих коэффициентов:

- коэффициент рентабельности активов;
- коэффициент рентабельности собственного капитала;
- коэффициент рентабельности продукции;
- коэффициент рентабельности текущих затрат.

Учитывая высокую вариабельность значений этих показателей в динамике, вызванную нестабильностью экономических условий развития предприятий на современном этапе, эти показатели рассчитываются и изучаются за ряд последних лет.

3. Уровень отраслевых инвестиционных рисков оценивается на основе следующих показателей:

- коэффициент вариации среднеотраслевого показателя рентабельности собственного капитала по отдельным годам анализируемого периода;
- коэффициент вариации показателей рентабельности в разрезе отдельных предприятий отрасли;
- уровень конкуренции в отрасли – количественно этот показатель характеризует число предприятий, функционирующих в отрасли (в сравнении с другими отраслями), а также число предприятий, занимающих монопольное положение на рынке (по критерию удельного веса реализации продукции);
- уровень инфляционной устойчивости цен на продукцию отрасли – такую оценку можно получить путем соотношения показателей динамики уровня цен на продукцию отрасли с динамикой индекса оптовых цен в целом по стране или индекса инфляции;
- уровень социальной напряженности в отрасли – в определенной степени об этом позволяет судить сравнение показателя среднего уровня заработной платы работников отрасли с реальным уровнем прожиточного минимума в стране.

На основе оценки трех перечисленных элементов и их ранговой значимости в общей характеристике инвестиционной привлекательности рассчитываются интегральные показатели уровня инвестиционной привлекательности отдельных отраслей экономики [5, с. 29].

На первом этапе рассчитывается ранговая значимость отраслей по каждому элементу их оценки. В процессе такой оценки все аналитические показатели, используемые для характеристики отдельных элементов инвестиционной привлекательности отраслей, рассматриваются как равнозначные (при необходимости значимость каждого из аналитических показателей может быть дифференцирована на основе экспертной оценки). Ранговая значимость отрасли по каждому элементу оценки определяется как средняя ранговая ее значимость по всем входящим в данный элемент аналитическим показателям.

На втором этапе на основе ранговой значимости отраслей по каждому элементу рассчитывается интегральный ранговый показатель оценки их инвестиционной привлекательности.

Учитывая, что отдельные элементы оценки играют разную роль в принятии инвестиционных решений, их значимость дифференцируется экспертным путем. В процессе оценки инвестиционной привлекательности отдельных отраслей экономики экспертным путем установлена следующая значимость отдельных элементов при расчете интегрального рангового показателя:

- уровень перспективности развития отрасли – 20 %;
- уровень среднеотраслевой рентабельности деятельности предприятий – 65 %;
- уровень отраслевых инвестиционных рисков – 15 %.

Приведенная значимость отдельных элементов оценки в определенной мере носит субъективный характер. В связи с этим, при проведении оценки инвестиционной привлекательности отраслей экономики в меняющихся экономических условиях приведенная значимость отдельных элементов требует уточнения.

На третьем этапе на основе рассчитанных интегральных ранговых показателей оценки инвестиционной привлекательности отдельных отраслей (подотраслей) проводится соответствующая их группировка. В процессе такой группировки устанавливаются:

- приоритетные отрасли по уровню инвестиционной привлекательности;
- отрасли с высоким уровнем инвестиционной привлекательности;
- отрасли со средним уровнем инвестиционной привлекательности;
- отрасли с низким уровнем инвестиционной привлекательности.

При использовании результатов оценки уровня инвестиционной привлекательности отраслей экономики в целях отраслевой диверсификации инвестиционного портфеля предприятий необходимо иметь в виду, что ряд показателей оценки имеет высокий уровень динамики. Поэтому с изменением экономических условий деятельности предприятий отдельных отраслей такая оценка должна пересматриваться.

III. Отраслевые индексы.

Оценка инвестиционной привлекательности отраслей экономики на основе использования индексных оценок заключается в обобщении в рамках отдельного индекса степени эффективности деятельности отраслевого комплекса и (или) степени инвестиционной активности, наблюдающейся в отношении данной отрасли или организаций, относящихся к ее структуре. Таким образом, подобный подход оценки инвестиционной привлекательности отраслевых комплексов акцентирован в первую очередь на приоритетах инвестора институционального характера. Следует отметить, что отраслевые индексные оценки формируются либо на базе данных, характеризующих развитие отрасли в целом, либо данных из узкого списка, характеризующих развитие отдельных организаций, относящихся к отрасли, т. е. на основе выборочных исследований.

Использование расчетных индексов в качестве индикаторов уровня инвестиционной привлекательности отраслей базируется на логике ряда принципов:

- индексы позволяют формально описывать сложные явления, т. е. решают задачу уменьшения количества параметров, по которым оценивается та или иная совокупность объектов;
 - индекс в локальной системе координат можно интерпретировать как некоторую базовую точку отсчета, т. е. представить в качестве определенного норматива, характерного для данного типа объектов исследования, для данного периода исследования. Очевидно, что с течением времени обоснованность индекса требует его корректировки. Это обусловлено нестабильностью экономической системы, одним из индикаторов которой выступает индекс;
 - индексы решают проблему «статистической неполноты», которая выражается в ограниченности данных, используемых для описания объекта исследования.
- Любые индексные оценки (в том числе и отраслевые) обладают рядом характеристик, которые лежат в основе их исчисления [6, с. 46]:
- список индекса (выборка) – основными критериями отбора инструментов для индексного списка выступают их репрезентативность и надежность;
 - метод усреднения;

- весовые множители – как правило, индекс формируется с учетом ценового взвешивания или рыночного (капитализированного) взвешивания;
- базисное значение индекса – для удобства расчетов базисное значение индекса округляется до 10, 50, 100 или 1000 (исключением являются индексы с ценовым взвешиванием, для которых не характерно наличие данного критерия);
- статистическая база – набор исторических данных по индикаторам, используемым для исчисления формируемого индекса.

В обобщенной форме роль индексных оценок может быть сведена к трем функциям: диагностической, индикативной, спекулятивной.

Диагностическая функция обуславливает способность системы индексов характеризовать состояние и динамику развития как национальной экономики в целом, так и отдельных ее институтов, в том числе и отраслевых комплексов.

Выполнение индексами индикативной функции предполагает, что наличие объективной оценки ценовой ситуации на рынке дает точку отсчета для оценки инвестиционного поведения субъектов данного рынка.

Поскольку индексы способны мгновенно реагировать на изменение широкого круга явлений экономического, политического и социального характера, они выступают инструментом активизации рынка финансовых деривативов. В этом проявляется их спекулятивная функция.

Однако, несмотря на весьма богатый опыт формирования и использования индексных оценок в мировой практике, в качестве индикаторов оценки инвестиционной привлекательности отраслевых комплексов они могут служить лишь опосредованно. Дело в том, что индексный подход нашел свое применение в основном в отношении фондового рынка. Существующие индексные оценки следует рассматривать как индикаторы привлекательности бумаг отдельных эмитентов, сгруппированных по определенному признаку. В случае если указанные эмитенты функционируют в рамках одной отрасли, сформированный индекс приобретает статус отраслевого индекса. Тем не менее подобные индексы в лучшем случае дают представление о степени деловой активности, причем не самой компании-эмитента (отрасли), а в отношении ее бумаг (бумаг организаций отраслевого комплекса). Другой негативной стороной индексного подхода является весьма существенное ограничение субъектов отрасли, данные которых используются при расчете отдельного отраслевого индекса. Иными словами, данные деловой активности компаний среднего и малого бизнеса, в большинстве своем не котирующих свои бумаги на бирже, при создании отраслевого индекса не учитываются.

В настоящее время в мире используются четыре методических приема формирования усредненных сводных или отраслевых индексов [7, с. 47]. Эти приемы состоят в оценке за соответствующий период:

- темпов изменения цены акций ограниченного числа избранных корпораций (*Dow Jones Indexes*);
- темпов роста (снижения) средневзвешенной (по количеству обращающихся акций) цены всего множества акций корпораций (*Standard&Poor's (S&P) Indexes, Wilshire 5000*);
- среднеарифметического значения темпов прироста (снижения) цен акций;
- среднегеометрического значения темпов изменения цен акций (*Value Line Indexes*).

С точки зрения методики исчисления, все индексы, как сводные, так и отраслевые, могут быть разделены на две группы: индексы состояния, в основе которых находится ценовой фактор и которые в принципе имеют стоимостную размерность, и индексы динамики, в основе которых лежит не сама стоимость, а величина ее изменения за определенный промежуток времени. Большинство индексов относятся к первой группе и рассчи-

тываются как среднее арифметическое из представленных к рассмотрению акций (взвешенное – *Index Standard&Poor's 500* или невзвешенное по количеству проданных акций – *Dow Jones Index*). Наиболее известными индексами второго типа являются *FTSE Indexes* (в частности, *FTSE-30*), в основе которых лежит произведение отношений (темпов роста) цен акций, включенных в листинг по котировке за текущий день, к ценам предшествующего дня.

Методология формирования индексов предусматривает четыре стадии:

- создание выборки – при формировании индекса используют детерминированную выборку или выборку с плавающей мощностью;
- взвешивание отобранных инструментов для расчета индекса;
- расчет средней;
- приведение средней к форме индекса.

В настоящее время сформировано множество индексов деловой активности, с большей или меньшей степенью успешности используемых для описания тенденций развития рыночной инфраструктуры и инвестиционного поведения субъектов рыночных отношений. Среди них следует выделить *всемирные, глобальные, региональные, сводные, композитные, отраслевые индексы*. Среди отраслевых индексов, которые в первом приближении могут рассматриваться в качестве индикатора инвестиционной привлекательности отрасли экономики, наибольшее распространение получило «семейство» отраслевых индексов *Dow Jones, Standard&Poor's, NASDAQ*.

Группа отраслевых индексов *Dow Jones* представлена такими индексами, как *Dow Jones Industrial Average, Dow Jones Utility Average, Dow Jones Railroad Average*, характеризующих активность промышленных, коммунальных и транспортных компаний соответственно.

Группа отраслевых индексов *Standard&Poor's* включает около 90 индексов, индицирующих практически все отрасли экономики США.

Множество отраслевых индексов *NASDAQ* представлено такими индексами, как *Nasdaq Financial-100, Nasdaq Industrial, Nasdaq Transportation, Nasdaq Bank, Nasdaq Telecommunications, Nasdaq Insurance, Nasdaq Computer, Nasdaq Other Finance, Nasdaq Biotechnology*, отражающих положение в соответствующих отраслях американской экономики.

Если провести сводный анализ возможности и целесообразности использования описанных подходов для оценки инвестиционной привлекательности отраслевых комплексов, то следует отметить наличие ряда недостатков, характерных для большинства приведенных подходов, который серьезно затрудняет их применимость в условиях переходной российской экономики:

1. Формирование рейтингов инвестиционной привлекательности отраслевых комплексов в соответствии с периодом жизненного цикла, в котором отдельная отрасль находится в данный момент времени, сталкивается с отсутствием научно обоснованного инструментария классификации отраслей.

Использование количественных (особенно интегральных) индикаторов кластеризации практикуется редко, а смысловая нагрузка применяемых показателей требует корректировки.

2. Формирование интегральных моделей оценки инвестиционной привлекательности отраслевых комплексов качественно отличается от предыдущего подхода. Тем не менее эта концепция должного применения пока не получила. Причиной тому, по всей видимости, является отсутствие базы данных, обладающей должной степенью полноты, и высокая степень трудоемкости процесса создания подобного

рода моделей. Сформированные в настоящее время интегральные модели, к сожалению, носят теоретический характер и требуют серьезной апробации.

3. Использование отраслевых индексов для описания степени инвестиционной привлекательности отраслевых комплексов сопряжено, во-первых, с проблемой ограниченности количества компаний, входящих в листинг, на базе которого формируется индекс, во-вторых, в отображении привлекательности отрасли исключительно в фондовой интерпретации (иными словами, отраслевой индекс, как правило, представляет собой фондовый индекс, характеризующий степень деловой активности в отношении бумаг организаций, относящихся к одной отрасли экономики).

Как показывает проведенное исследование, инвестиционное поведение потенциального инвестора во многом определяется обстоятельствами, характеризующими как сам объект интересов инвестора, так и условия, в которых он функционирует. В силу этого особую важность приобретает инструментарий. Как известно инвестиционный климат формируется под воздействием широкого круга взаимосвязанных процессов, проявляющихся в макро- и микроуровнях управления и создающих предпосылки для появления устойчивых инвестиционных мотиваций. Таким образом, формализация указанных процессов, интерпретация тенденций развития этих процессов и характера их воздействия на инвестиционную мотивацию приобретает особую значимость в свете стимулирования инвестиционной активности. Это является основанием проведения обстоятельного исследования инвестиционного поведения хозяйствующих субъектов в условиях воздействия микроэкономических, отраслевых, территориальных и макроэкономических факторов.

Ссылки:

1. Перцухов В.И., Панасейкина В.С. Моделирование инвестиционного поведения экономических систем : в 2 т. Т. 1: Монография. Краснодар, 2007. 212 с.: ил.
2. Перцухов В.И., Панасейкина В.С. Указ. соч.
3. Там же.
4. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента : в 2 т. Т. 2. Киев, 1999. 512 с.
5. Бланк И.А. Указ. соч.
6. Перцухов В.И. Инвестиционная привлекательность отраслевых комплексов: методология оценки, прогнозирования и моделирования : монография. Краснодар, 2010. 112 с.: ил.
7. Перцухов В.И. Указ. соч.

References (transliterated):

1. Pertsuhov V.I., Panaseykina V.S. Modelirovanie investitsionnogo povedeniya ekonomicheskikh sistem : in 2 vol. Vol. 1: Monograph. Krasnodar, 2007. 212 p.: ill.
2. Pertsuhov V.I., Panasyeykina V.S. Op. cit.
3. Ibid.
4. Blank I.A. Osnovy finansovogo menedzhmenta : in 2 vol. Vol. 2. Kiev, 1999. 512 p.
5. Blank I.A. Op. cit.
6. Pertsuhov V.I. Investitsionnaya privlekatel'nost' otraslevykh kompleksov: metodologiya otsenki, prognozirovaniya i modelirovaniya : monograph. Krasnodar, 2010. 112 p.: ill.
7. Pertsuhov V.I. Op. cit.