

Перцухов Виктор Иванович

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

**МОТИВАЦИОННАЯ МОДЕЛЬ
ИНВЕСТИЦИОННОГО ПОВЕДЕНИЯ
СУБЪЕКТОВ ХОЗЯЙСТВОВАНИЯ:
ОСНОВНЫЕ ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ
ПОЛОЖЕНИЯ**

Аннотация:

В данной работе рассматриваются основные положения теории инвестиционного поведения субъектов хозяйствования. В работе приводится обзор основных направлений современных исследований в области инвестиционной проблематики. Особое внимание в статье уделяется мотивационному механизму инвестиционного поведения хозяйствующих субъектов и обоснованию необходимости и целесообразности разработки комплексного методологического и инструментального аппарата управления инвестиционными процессами, проявляющимися на макро-, мезо- и микроэкономическом уровнях.

Ключевые слова:

инвестиционная теория, теория инвестиционного поведения субъектов хозяйствования, модель инвестиционного поведения, инвестиционный менеджмент.

Pertsuhov Viktor Ivanovich

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

**MOTIVATIONAL MODEL OF
INVESTMENT BEHAVIOR OF
SUBJECTS OF MANAGING:
BASIC THEORETICAL
POSITIONS**

The summary:

In the article substantive provisions of the theory of investment behavior of subjects of managing are considered. In article the review of the basic directions of modern researches in the field of an investment problematic is resulted. The special attention in article is given to the motivational mechanism of investment behavior of managing subjects and a substantiation of necessity and expediency of working out of complex methodological and tool management personnel by the investment processes shown on makro, meso and microeconomic levels.

Keywords:

Investment theory, theory of investment behavior of subjects of managing, model of investment behavior, investment management.

В течение последних лет в научных кругах и в сфере практического бизнеса наблюдается повышенный интерес к инвестиционной проблематике. Это объясняется той степенью важности, которую приобретают инвестиционные процессы в становлении и развитии государства в условиях современных рыночных отношений. При этом особую важность приобретает формирование фундаментальной теории управления инвестиционной деятельностью, сочетающей макро-, мезо- и микроэкономические подходы исследования инвестиционных процессов, а также методы стимулирования развития инвестиционных процессов в государстве.

Формирование теоретических основ управления инвестиционной деятельностью, становление различных подходов и методов исследования инвестиционной ситуации, складывающейся на макро-, мезо- и микроэкономическом уровне, отличаются определенной противоречивостью исследуемых социально-экономических процессов и связаны с необходимостью учета различных качественных сдвигов в социально-экономическом развитии государства.

Наличие взаимосвязи между развитием социально-экономических процессов в государстве и направленностью научных исследований проявляется при проведении анализа и обобщении различных точек зрения на развитие и совершенствование методического аппарата изучаемых проблем.

Для первого периода социально-экономических реформ в Российской Федерации (1991-1994 гг.) была характерна необходимость критического осмысления политических и

социально-экономических процессов, протекающих в государстве, всесторонний анализ сложившихся в мировой практике методов и подходов воздействия на данные процессы, оценка степени их применимости в условиях России. В этот период наблюдалось снижение интереса к теоретическим исследованиям. Число исследований инвестиционного характера было весьма незначительным. Для работ большинства зарубежных ученых было характерно преобладание макроэкономического аспекта функционирования инвестиционного процесса. Большинство работ отечественных исследователей этого периода отличались одной существенной особенностью – предмет исследования ограничивался в основном базовым понятием «инвестиции», которое часто отождествлялось с понятием «капитальные вложения» [1, с. 12].

Во второй период социально-экономических реформ в Российской Федерации (1995-1998 гг.) вектор научно-практических исследований сместился в область поиска путей и методов достижения макроэкономической стабилизации и подавления инфляции. Для этого периода характерно продолжение дискуссии по вопросам сущности и содержания базового понятия «инвестиции». Кроме того, в целом ряде научных исследований делается попытка формирования целостной системы категорийного аппарата, с той либо иной степенью полноты описывающего инвестиционную ситуацию [1, с. 13].

Третий период социально-экономических реформ в Российской Федерации (1999-2010 гг.) характеризуется стабилизацией финансовых и экономических предпочтений в развитии общественных отношений. Для исследований отечественных ученых, проводимых в это время, проблематика, связанная с формированием единого понятийного аппарата описания инвестиционной ситуации, теряет былую первостепенность. На первый план выходит научная проблематика более прагматичного характера. В частности, наиболее актуальными и злободневными направлениями инвестиционных исследований становятся проблемы эффективного управления инвестициями, комплексного анализа инвестиционной деятельности, финансирования инвестиционных процессов и т.д. Это обуславливается необходимостью создания прагматичных методов и инструментов воздействия на инвестиционную ситуацию, складывающуюся на макро-, мезо- и микроэкономическом уровне. При этом особую важность приобретает степень гибкости данного инструментария, позволяющего учесть меняющиеся условия хозяйствования на различных уровнях управления. Тем не менее процесс теоретического исследования инвестиционной проблематики продолжается, о чем свидетельствуют не только дальнейшие дискуссии по поводу сущности базовой категории «инвестиции», но и появление новых, ранее не используемых, экономических категорий, позволяющих более предметно и обстоятельно описать инвестиционные процессы [1, с. 13].

Систематизация теоретических исследований инвестиционной проблематики, проводимых отечественными и зарубежными учеными, позволяет выделить основные закономерности развития научной мысли в этом направлении [2, с. 10]:

- формирование и развитие теоретического базиса исследований инвестиционной проблематики вызвано процессами изменения политических и социально-экономических приоритетов Российской Федерации в связи с введением рыночного преобразования общественных отношений. Теоретические основы инвестиционной проблематики складывались под влиянием работ зарубежных авторов, которые во многом определили направленность и характер теоретических, методологических и практических инвестиционных исследований;

- базовое понятие категории «инвестиции» исследовано весьма обстоятельно, однако иные термины, используемые для описания инвестиционной ситуации, определены не столь полно и предметно. Причиной неоднозначного толкования этих терминов яв-

ляется тот факт, что каждая отдельная отрасль экономической науки рассматривает инвестиционную проблематику и процессы, связанные с ней, под разным углом зрения, зачастую выявляя новые особенности проявления инвестиционных процессов и обуславливая необходимость их описания новыми терминами и категориями. Формирование единой системы категорийного аппарата описания инвестиционной ситуации обуславливает необходимость унифицирования методов воздействия на инвестиционные процессы, протекающие на макро-, мезо- и микроэкономическом уровне, что предопределяет возможность преодоления отсутствия взаимосвязи между теоретическими построениями и практическими рекомендациями стимулирования развития инвестиционных процессов в Российской Федерации;

– большинству научных работ инвестиционной проблематики, проводимых как отечественными, так и зарубежными учеными, характерен один весьма существенный недостаток – они носят фрагментарный характер и не могут представить инвестиционные процессы в качестве единого целостного явления. Зачастую за рамками исследований остаются содержательная сторона понятий и методический инструментарий описания инвестиционной ситуации. Указанная фрагментарность создает определенные трудности в теоретическом осмыслении инвестиционных процессов как целостного явления.

В силу приведенных положений представляется очевидной необходимость переосмысления характера политической, экономической и социальной природы инвестиционных процессов, их роли в развитии современного общества, а также методов воздействия на тенденции развития инвестиционных процессов, а через них на тенденции развития экономических процессов в государстве.

При этом инвестиции сами по себе не могут рассматриваться как самодостаточный фактор стимулирования экономического развития финансового рынка в целом и отдельных его агентов в частности. Поскольку инвестиционные процессы, протекающие на тех либо иных уровнях управления, зависят от массы факторов и параметров, в то время как сами выступают в качестве весьма важного, но, тем не менее, лишь одного из многих условий обеспечения экономического эффекта, представляется обоснованным и целесообразным при принятии управленческого решения руководствоваться не столько характером развития инвестиционных процессов, сколько характером воздействия последних на текущую и перспективную деятельность отдельных экономических агентов, определяющую их поведение в современных экономических условиях. Это обуславливает необходимость развития в рамках инвестиционной теории отдельного направления научных исследований и изысканий, которое определяют как теорию инвестиционного поведения.

Исследования инвестиционного поведения хозяйствующих субъектов занимают весьма важное место в современной инвестиционной теории. Поскольку инвестиционные ожидания во многом зависят от возможности предсказания характера поведения инвестиционного рынка, становится вполне очевидным тот интерес, который наблюдается в последнее время в научных кругах и сфере практического бизнеса в отношении теоретических и практических аспектов моделирования поведения инвестиционного рынка в целом моделирования инвестиционного поведения отдельных его субъектов (инструментов) в частности. Безусловно, необходимым условием оптимизации инвестиционной стратегии (политики) отдельного хозяйствующего субъекта, и, как следствие, достижения должной степени эффективности его управленческих решений в сфере инвестиционного менеджмента выступает всестороннее изучение основ формирования инвестиционного поведения хозяйствующих субъектов.

В качестве инвестиционного поведения хозяйствующих субъектов следует рассматривать их деятельность, направленную на оценку целесообразности проведения ак-

тивной инвестиционной политики и реализацию фактических инвестиционных операций, предусматривающих достижение стратегических целей инвестиционного характера.

Безусловно, инвестиционное поведение хозяйствующих субъектов, которое реализуется в соответствии с целями инвестиционной стратегии и задачами долгосрочной инвестиционной политики предприятий, должно базироваться на определенной модели, содержащей набор подходов, методов и инструментов оптимизации управленческих решений инвестиционного характера, позволяющей достичь указанные цели и задачи и обеспечить должную степень эффективности данных управленческих решений. В связи с этим необходимо формализовать модель инвестиционного поведения в качестве определенной категории экономического содержания.

В качестве модели инвестиционного поведения следует рассматривать концептуальные положения, отражающие характер проявления мотивационного механизма, побуждающего к осуществлению инвестиционной деятельности во всех ее формах и на всех ее этапах. Представление данной модели в виде некоего инструмента, позволяющего формализовать управленческое решение на основе использования математических, эконометрических, технических и иных методов, позволяет рассматривать модель инвестиционного поведения не только в качестве теоретической концепции системы инвестиционной мотивации, но и в качестве практического (прикладного) подхода исследования инвестиционной ситуации.

При этом необходимо отметить высокую степень взаимосвязи категории «инвестиционное поведение» и категории «инвестиционная мотивация», в качестве которой следует понимать совокупность побудительных мотивов, обуславливающих инвестиционную активность в данном секторе финансового (инвестиционного) рынка.

В основе теории инвестиционного поведения хозяйствующих субъектов лежит предположение, что каждый субъект хозяйствования ведет себя рационально, стараясь максимизировать эффект своей инвестиционной деятельности.

Исследование инвестиционного поведения субъектов хозяйствования представляет собой, в определенной степени, новое направление развития инвестиционной теории. В течение последних десятилетий проявляются три основных направления развития теории инвестиционного поведения хозяйствующих субъектов [2, с. 13]:

- выявление и формализация факторов внутренней и внешней среды функционирования субъектов хозяйствования, в той либо иной степени оказывающих влияние на обоснование их инвестиционных решений;
- идентификация и систематизация совокупности мотивационных критериев инвестиционного поведения хозяйствующих субъектов, проявляющихся на разных этапах их инвестиционной деятельности;
- совершенствование подходов, методов и инструментов прогнозирования отдельных показателей, связанных с мотивацией выбора альтернативных моделей инвестиционного поведения хозяйствующих субъектов.

Рассмотрим основные положения теоретической концепции модели инвестиционного поведения хозяйствующих субъектов, сформулированные в ходе обобщения результатов современных теоретических и практических исследований в сфере инвестиционной проблематики.

В соответствии с положениями теории инвестиционного поведения хозяйствующих субъектов побудительные мотивы их инвестиционной деятельности группируются в совокупность экономических и внеэкономических (институциональных) мотивов. Внеэкономические мотивы стимулирования инвестиционной активности отличаются индивидуальным характером. Мотивы подобного рода определяются миссией предприятия, его стратегией,

особенностями окружающей среды и т.д. Следует отметить тот факт, что внеэкономические мотивы, как правило, не рассматриваются в качестве наиболее приоритетных и находятся в подчиненном положении по отношению к мотивам экономического характера. В свою очередь, экономические побудительные мотивы активизации инвестиционной деятельности субъектов хозяйствования обусловлены действием всеобщих экономических законов и представляются в гораздо большей степени унифицированными для хозяйствующих субъектов, нежели внеэкономические мотивы. Достижение должной степени эффективности современного инвестиционного менеджмента во многом зависит от наличия возможности моделирования инвестиционного поведения с учетом как экономической, так и внеэкономической мотивации.

В качестве базовых элементов экономической мотивации инвестиционного поведения хозяйствующих субъектов выступают ожидаемый уровень инвестиционной прибыли и норма процента на кредитном рынке. Современные исследования в области инвестиционной проблематики позволили уточнить экономическое содержание категории «ожидаемый уровень инвестиционной прибыли» и категории «норма процента на кредитном рынке», выявив характер их воздействия на результативность инвестиционной стратегии (политики) хозяйствующего субъекта в целом и результативность отдельной его инвестиционной операции в частности.

Безусловно, основным и наиболее важным побудительным экономическим мотивом инвестиционной активности выступает прибыль. Однако современные теоретические и практические исследования показывают, что общая прибыль является не столь очевидным критерием привлекательности инвестиционной операции. В качестве такового рассматривают чистую инвестиционную прибыль. Оценка степени влияния различных факторов внешней и внутренней среды на результативность отдельной инвестиционной операции позволила выявить наличие высокой степени взаимосвязи между уровнем чистой инвестиционной прибыли и уровнем инвестиционных рисков. Поскольку эти параметры по-разному воздействуют на проявление мотивации к ведению активной инвестиционной политики, необходимо учитывать уровень каждого из них и степень их соотношения между собой. Таким образом, возникает необходимость определения степени ожидаемой доходности (из расчета уровня чистой инвестиционной прибыли) и степени ожидаемого инвестиционного риска в отношении каждого отдельного инвестиционного проекта (финансового инструмента инвестирования). Кроме того, поскольку инвестиционные процессы протекают во времени, необходимо учитывать характер влияния фактора времени на результативность отдельного инвестиционного решения путем приведения ожидаемой в будущем суммы чистой инвестиционной прибыли к настоящей (современной) стоимости.

Финансирование инвестиционной деятельности хозяйствующих субъектов производится за счет собственного и заемного капитала. Для определения степени эффективности использования того или иного источника финансирования инвестиционной деятельности фирмы используют некую базу сравнения, в качестве которой выступает средневзвешенная стоимость капитала, привлекаемого как инвестиционный ресурс (для собственного капитала), и норма процента на кредитном рынке (для заемного капитала).

В соответствии с положениями рассмотренной системы мотивации формируется модель инвестиционного поведения хозяйствующих субъектов. Параметры модели инвестиционного поведения хозяйствующих субъектов, как правило, содержат следующие основные элементы [3, с. 16]:

- мотивация накопления собственных инвестиционных ресурсов;
- мотивация использования накопленного капитала в инвестиционном процессе;

- мотивация альтернативного осуществления реальных или финансовых инвестиций;
- мотивация осуществления внутренних и внешних инвестиций;
- мотивация альтернативного осуществления инвестиций на отечественном или зарубежном рынках.

Мотивационная модель инвестиционного поведения хозяйствующих субъектов охватывает различные аспекты их инвестиционной деятельности и содержит дифференцированную систему мотивации отдельных групп инвестиционных решений.

Моделирование инвестиционного поведения хозяйствующих субъектов позволяет всесторонне исследовать мотивационный механизм ведения активной инвестиционной политики, формируемой в соответствии с целями и задачами, которые ставит перед собой хозяйствующий субъект. Однако практическая реализация подобной модели требует осуществления прогнозных расчетов значительного числа индикаторов, к числу которых относятся уровень инвестиционной прибыли, норма процентной ставки, темпы инфляции, уровень цен на инвестиционные товары и т.д. В соответствии с положениями гипотезы рациональных ожиданий хозяйствующие субъекты основывают свои прогнозы отдельных показателей, связанных с осуществлением различных видов деятельности, не только на прошлой, но и на доступной им текущей информации, а также на своей интерпретации тех или иных экономических процессов. Таким образом, любой хозяйствующий субъект получает возможность оптимизировать свой прогноз, основываясь на доступной ему информации. В силу этого хозяйствующий субъект, формируя и реализуя на практике определенную модель инвестиционного поведения, рассматривает гипотезу рациональных ожиданий в качестве весьма эффективного методологического инструмента.

В основе модели инвестиционного поведения хозяйствующих субъектов лежит мотивационный механизм осуществления инвестиций отдельными субъектами хозяйствования. В зависимости от характера проявления ряда макроэкономических факторов, оказывающих влияние на развитие инвестиционного процесса, наблюдается стимулирование или сдерживание мотивации к ведению активной инвестиционной деятельности.

Наряду с механизмом рыночной саморегуляции использование методов и инструментов государственного регулирования инвестиционной деятельности позволяет усилить или ослабить влияние отдельных факторов на характер инвестиционного поведения субъектов хозяйствования, тем самым стимулируя интенсивность инвестиционной деятельности организаций, повышая степень их инвестиционной активности.

Таким образом, современное состояние развития инвестиционной теории в целом и теории инвестиционного поведения экономических агентов в частности, отражает факт необходимости и востребованности систематизации результатов отечественных и зарубежных научно-практических исследований инвестиционной проблематики и разработки на их основе комплексного методического и инструментального аппарата управления инвестиционными процессами, проявляющимися на макро-, мезо- и микроэкономическом уровнях управления. Подобный аппарат представляется инструментом формализации параметров мотивационного механизма инвестиционного поведения субъектов хозяйствования и способен весьма существенно улучшить качество управленческого решения в условиях современного финансового и инвестиционного менеджмента.

Ссылки:

1. Перцухов В.И., Панасейкина В.С. Моделирование инвестиционного поведения экономических систем. В 2-х тт. Т. 1: монография. Краснодар: Изд-во ООО «Ризограф», 2007. 212 с.: ил.
2. Перцухов В.И. Инвестиционная привлекательность организаций: методология оценки, прогнозирования и моделирования. В 3-х тт. Т. 1: монография. Краснодар: Изд-во ООО «Ризограф», 2008. 80 с.: ил.
3. Перцухов В.И. Инвестиционный климат: моделирование инвестиционной ситуации в условиях территориального разделения труда. Монография. Краснодар: Изд-во ООО «Ризограф», 2010. 212 с.: ил.

References (transliterated):

1. Pertsuhov V.I., Panaseykina V.S. Modelirovanie investitsionnogo povedeniya ekonomicheskikh sistem. In 2 vols. Vol. 1: monograph. Krasnodar: Izd-vo ООО «Rizograf», 2007. 212 p.: il.
2. Pertsuhov V.I. Investitsionnaya privlekatel'nost' organizatsiy: metodologiya otsenki, prognozirovaniya i modelirovaniya. In 3 vols. Vol. 1: monograph. Krasnodar: Izd-vo ООО «Rizograf», 2008. 80 p.: il.
3. Pertsuhov V.I. Investitsionnyy klimat: modelirovanie investitsionnoy situatsii v usloviyah territorial'nogo razdeleniya truda. Monograph. Krasnodar: Izd-vo ООО «Rizograf», 2010. 212 p.: il.