

МЕТОДИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ К ОЦЕНКЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ И ЭФФЕКТИВНОСТИ ПРОЕКТОВ В ПИЩЕВОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ РЕГИОНА

Б.С. Музаффарзода

Таджикский государственный финансово-экономический университет

В статье рассмотрены теоретико-методологические и прикладные аспекты оценки инвестиционной привлекательности и эффективности проектов в пищевой промышленности региона. Обоснована необходимость комплексного подхода, сочетающего финансово-экономические, институциональные, инновационные и интегральные методы анализа, что позволяет учитывать отраслевую и территориальную специфику инвестиционной среды. Выделены ключевые направления совершенствования методического аппарата - переход от изолированных финансовых показателей к системной интегральной оценке, отражающей экономическую, институциональную и социальную эффективность инвестиций. Показано, что классические методы (NPV, IRR, PI, DPP, ARR, ROI, EVA) служат основой количественного анализа, но требуют адаптации к условиям региональной экономики с учётом сезонности, логистических ограничений и институциональных рисков. Предложена классификация методов оценки инвестиционной привлекательности, включающая финансово-экономические, институциональные, интегральные, инновационно-интеграционные и прогностические группы. Раскрыты преимущества и ограничения каждой из них, а также условия их эффективного сочетания. Автором предложена методика формирования интегрального индекса инвестиционной привлекательности пищевой промышленности, базирующаяся на принципах нормализации показателей, экспертного определения весовых коэффициентов и агрегирования частных критериев в единую оценку. Обосновано, что применение интегральных и ESG-подходов способствует выявлению мультипликативных эффектов инвестиций - занятости, роста доходов, бюджетных поступлений, технологической модернизации и устойчивого развития региона. Результаты исследования позволяют повысить точность анализа и обоснованность управленческих решений, а также сформировать научно-практические рекомендации по совершенствованию механизмов привлечения инвестиций в пищевую промышленность региона.

Ключевые слова: инвестиционная привлекательность, эффективность проектов, пищевая промышленность, методические подходы, интегральный индекс, NPV, IRR, EVA, ESG-анализ, региональная экономика.

METHODOLOGICAL APPROACHES TO ASSESSING THE INVESTMENT ATTRACTIVENESS AND EFFECTIVENESS OF PROJECTS IN THE FOOD INDUSTRY OF THE REGION

B.S. Muzaffarzoda

The article examines the theoretical and practical aspects of assessing investment attractiveness and project efficiency in the regional food industry. The necessity of a comprehensive approach combining financial-economic, institutional, innovative, and integral methods is substantiated, allowing for a realistic reflection of sectoral and regional investment specificities. Key directions for improving the methodological toolkit are identified - the transition from isolated financial indicators to a systemic, integral assessment encompassing economic, institutional, and social effectiveness of investment activities. It is shown that classical methods (NPV, IRR, PI, DPP, ARR, ROI, EVA) constitute the basis of quantitative analysis but require adaptation to regional conditions, considering seasonality, logistics constraints, and institutional risks. The author proposes a methodology for constructing an integral index of investment attractiveness in the food industry, based on normalization of indicators, expert weighting, and aggregation of partial criteria into a single composite measure. It is demonstrated that the application of integral and ESG-based approaches helps reveal the multiplicative effects of investment - employment growth, income increase, budget revenue expansion, technological modernization, and regional sustainability. The research results improve the accuracy of investment analysis and managerial decision-making and provide scientific and practical recommendations for enhancing mechanisms of attracting investment into the regional food industry.

Keywords: investment attractiveness, project efficiency, food industry, methodological approaches, integral index, NPV, IRR, EVA, ESG-analysis, regional economy.

УСУЛҲОИ БАҲОГУЗОРИИ ҶОЛИБИЯТИ САРМОЯГУЗОРӢ ВА САМАРАНОКИИ ЛОИҲАҶО ДАР САНОАТИ ХҲРОКВОРИИ МИНТАҚА

Б.С. Музаффарзода

Дар мақола ҷанбаҳои назариявӣ ва амалии баҳогузори ҷолибияти сармоягузори ва самаранокӣи лоиҳаҳо дар соҳаи саноати ҳуҷроқвории минтақа баррасӣ шудаанд. Зарурати истифодаи назари мукамал, ки усулҳои молиявӣ иқтисодӣ, институтсионалӣ, инноватсионӣ ва интегралро муттаҳид менамояд, асоснок карда шудааст. Ин гуна муносибат имконият медиҳад, ки хусусиятҳои соҳавӣ ва минтақавӣ муҳити сармоягузори ба таври воқеӣ инъикос гарданд. Самтҳои асосии тақмили дастгоҳи методӣ муайян карда шудаанд - гузариш аз нишондиҳандаҳои ҷудоғонаи молиявӣ ба баҳогузори хамгиро, ки самаранокӣи иқтисодӣ, институтсионалӣ ва иҷтимоии сармоягузори фаро мегирад. Дар таҳқиқ нишон дода шудааст, ки усулҳои классикӣ (NPV, IRR, PI, DPP, ARR, ROI, EVA) асоси таҳлили миқдориро ташкил медиҳанд, вале барои шароити иқтисоди минтақавӣ мутобиқсозӣ мевоҳанд. Муаллиф гурӯҳҳои асосии усулҳои баҳогузори - молиявӣ иқтисодӣ, институтсионалӣ, интегралӣ, инноватсионӣ хамгиро ва пешгуишавандаро ҷудо намуда, бартарӣ ва маҳдудиятҳои онҳоро тавзеҳ медиҳад. Методикаи муайян намудани индекси интегралӣ ҷолибияти сармоягузори саноати ҳуҷроқворӣ пешниҳод гардидааст, ки бар асоси нормализатсияи нишондиҳандаҳо, муайян намудани коэффитсиентҳои вазнӣ ва агрегатсияи меъёрҳои хусусӣ асос меёбад. Натиҷаҳо нишон медиҳанд, ки таъбиқи усулҳои интегралӣ ва ESG-баҳодихӣ таъсири мусбӣи сармоягузори - афзоиши шугъл, даромад, воридоти бучетӣ, навсозии технологӣ ва рушди устувор - таъбият мебахшад. Таъбиқи натиҷаҳои таҳқиқ имконият медиҳад, ки дақиқии таҳлил ва асоснокӣи қарорҳои идоракунӣ баланд шавад ва тавсияҳои илмӣ-амалӣ барои ҷалби сармоя ба соҳаи саноати ҳуҷроқвории минтақа таҳия гардад.

Калидвожаҳо: ҷолибияти сармоягузори, самаранокӣи лоиҳаҳо, саноати ҳуҷроқворӣ, усулҳои методӣ, индексҳои интегралӣ, NPV, IRR, EVA, ESG-таҳлил, иқтисоди минтақавӣ.

Современное развитие промышленности регионов в условиях глобальных трансформаций и усиливающейся конкуренции невозможно без формирования эффективной инвестиционной политики, основанной на объективной оценке её результативности и потенциала. В этом контексте важнейшим направлением методологического анализа становится разработка подходов к комплексной оценке инвестиционной привлекательности и эффективности проектов в пищевой промышленности как стратегическом секторе региональной экономики.

Инвестиционная привлекательность отрасли представляет собой интегральную характеристику, отражающую совокупность экономических, институциональных, инфраструктурных и инновационных условий, обеспечивающих устойчивое развитие производственного потенциала и приток капитала. От уровня методической проработанности оценки напрямую зависит качество управленческих решений, направленных на активизацию инвестиционных процессов, а также возможность объективного сопоставления отраслей, регионов и отдельных проектов между собой.

В научной литературе сложилось несколько направлений оценки инвестиционной привлекательности: финансово-экономическое, институционально-социальное и инновационно-технологическое. Первое ориентировано на анализ классических показателей доходности и риска; второе - на институциональную среду, уровень развития инфраструктуры и делового климата; третье - на способность региона и отрасли к внедрению новых технологий и формированию инновационных кластеров. При этом важным остаётся вопрос комплексного объединения этих подходов в единую систему измерителей, позволяющую учитывать отраслевую и территориальную специфику пищевой промышленности [5].

Проблема выбора адекватных методов оценки имеет особую актуальность для регионов с развивающейся экономикой, где инвестиционные процессы характеризуются высокой степенью неопределённости, ограниченным доступом к финансовым ресурсам и низкой диверсификацией производственных структур. В таких условиях формальные показатели, используемые в международных практиках, требуют адаптации к региональной среде, что предполагает разработку гибких и интегративных методических инструментов.

Следует подчеркнуть, что оценка инвестиционной привлекательности и эффективности проектов выполняет не только аналитическую, но и управленческую функцию: она позволяет определить приоритетные направления модернизации производств, оптимизировать распределение капитала, выявить барьеры и резервы роста, а также сформировать основу для прогнозирования инвестиционных потоков. При этом результаты оценки становятся фундаментом для конструирования механизма активизации инвестиционной деятельности, что непосредственно соответствует задачам данной главы [9].

Изучение теоретико методологических основ оценки инвестиционной привлекательности и эффективности проектов в пищевой промышленности представляет собой ключевое направление анализа. Данный подход обеспечивает системное понимание взаимосвязи между экономическими результатами, отраслевой динамикой и институциональной средой региона. На наш взгляд, качество применяемых методов оценки во многом определяет рациональность инвестиционной политики и сбалансированность промышленного развития.

Инвестиционная привлекательность характеризует степень соответствия внутреннего состояния отрасли и внешней среды требованиям инвесторов. Она выражает комплекс условий, которые могут способствовать вложению капитала или препятствовать этому процессу. При этом необходимо учитывать не только финансовую отдачу проекта, но и устойчивость нормативной базы, уровень инфраструктурного обеспечения, доступность кредитных ресурсов и инновационный потенциал [11].

В экономической науке разработаны различные методические подходы к оценке привлекательности и эффективности инвестиционных процессов. Классические модели опираются на принципы дисконтирования денежных потоков и временной ценности капитала. Эти модели позволяют определить ожидаемую прибыльность проекта с учетом затрат, времени и уровня риска. На практике финансово экономические методы целесообразно сочетать с институциональными и интегральными оценками, что придает им комплексный характер [12; 17;].

Одним из базовых инструментов анализа является показатель чистого дисконтированного дохода NPV. Показатель отражает разницу между суммой дисконтированных поступлений и дисконтированных затрат.

$$NPV = \sum_{t=1}^T \frac{R_t - C_t}{(1+r)^t} \quad (1)$$

Здесь R индекса t обозначает доходы в период t, C индекса t обозначает совокупные издержки. Переменная r обозначает ставку дисконтирования, а T обозначает срок реализации проекта. Если значение NPV положительно, проект следует считать экономически целесообразным [1,10].

Широко используется внутренняя норма доходности IRR. Показатель определяется как ставка дисконтирования, при которой чистый дисконтированный доход равен нулю.

$$\sum_{t=1}^T \frac{R_t - C_t}{(1 + IRR)^t} = 0 \quad (2)$$

Данный показатель позволяет оценить предельную доходность капитала и определить устойчивость проекта при изменении рыночных параметров. Для оценки сравнительной эффективности используется индекс прибыльности PI. Индекс рассчитывается по формуле, которая представлена ниже.

$$PI = \frac{\sum_{t=1}^T \frac{R_t}{(1 + r)^t}}{\sum_{t=1}^T \frac{C_t}{(1 + r)^t}} \quad (3)$$

Если значение индекса превышает единицу, инвестиции целесообразно считать выгодными. Показатель особенно полезен при сравнении альтернативных проектов, которые различаются по объему первоначальных вложений [10, 11].

В целом представленные подходы демонстрируют постепенный переход от узкофинансовых методов к системным и интегральным оценкам, отражающим не только прибыльность, но и устойчивость, институциональную сбалансированность и социальную эффективность инвестиций. Для регионов с развивающейся промышленностью, включая пищевую отрасль, наиболее целесообразным является использование комбинированной модели, где финансовые показатели служат базой для количественной оценки, а институциональные и интеграционные методы обеспечивают полноту анализа и стратегическую ориентацию инвестиционных решений. Таким образом, теоретико методологическая база оценки инвестиционной привлекательности и эффективности в современных условиях должна включать не только экономические параметры, но и факторы организационно институционального и инновационного характера. Это позволяет рассматривать оценку не как изолированную процедуру, а как элемент системы активизации инвестиционных процессов, формирующей основу для устойчивого развития пищевой промышленности региона [14,19]. Классификация методов оценки инвестиционной привлекательности приведена в табл.1.

Финансово-экономические методы занимают центральное место в системе оценки инвестиционной эффективности. Они служат инструментом количественного измерения ожидаемой выгоды и риска, позволяют определить уровень доходности, окупаемости и устойчивости инвестиционного проекта. В современной практике данные методы образуют базис для принятия управленческих решений, связанных с формированием структуры капитала, прогнозированием денежных потоков и выбором наиболее рациональных направлений вложений. При этом их значимость особенно велика для отраслей с высокой капиталоемкостью и технологической зависимостью, к которым относится пищевая промышленность.

Вместе с тем следует подчеркнуть, что финансово-экономические методы не могут рассматриваться изолированно от институциональной среды и отраслевых особенностей. Их использование требует учёта таких факторов, как инфляционные колебания, налоговая нагрузка, сезонность производства, энергоёмкость технологических процессов и зависимость от импортных ресурсов. Поэтому в рамках региональной экономики возникает необходимость адаптации классических показателей к специфическим условиям функционирования предприятий пищевой промышленности [27,24].

Основу финансового анализа составляют методы дисконтирования, базирующиеся на принципе временной ценности капитала. Этот принцип отражает положение о том, что денежная единица, полученная сегодня, имеет большую ценность, чем та же сумма в будущем. В связи с этим все поступления и расходы инвестиционного проекта приводятся к одному моменту времени.

Таблица 1 – Классификация методов оценки инвестиционной привлекательности

ГРУППА МЕТОДОВ	СУЩНОСТЬ ПОДХОДА	ОСНОВНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ	ПРЕИМУЩЕСТВА	ОГРАНИЧЕНИЯ
ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКИЕ	Определение доходности и окупаемости инвестиций с учетом временной стоимости капитала	NPV, IRR, PI, DPP	Объективность расчетов, универсальность применения	Не учитываются институциональные и социальные факторы
ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЕ И РЕЙТИНГОВЫЕ	Анализ инвестиционного климата и условий ведения бизнеса	Индекс инвестиционной привлекательности региона, экспертные оценки	Отражают макросреду и управляемость экономики	Субъективность оценки, сложность сопоставления
ИНТЕГРАЛЬНЫЕ	Комплексная агрегированная оценка с использованием весовых коэффициентов	Интегральный индекс инвестиционной привлекательности	Учет множества факторов, межрегиональное сравнение	Сложность нормализации и выбора весов
ИННОВАЦИОННО-ИНТЕГРАЦИОННЫЕ	Анализ инновационной, экологической и социальной результативности	EVA, SVA, ESG-индикаторы, BSC	Отражают качество управления и устойчивость	Требуют развитой системы статистического учета
ПРОГНОСТИЧЕСКИЕ И МОДЕЛИРУЮЩИЕ	Оценка перспектив развития и сценариев инвестиционного роста	Модели регрессии, DEA-анализ, сценарные прогнозы	Возможность предвидения тенденций и оптимизации	Зависимость от достоверности исходных данных

Составлено автором по материалам: UNIDO (Организация Объединённых Наций по промышленному развитию); EBRD (Европейский банк реконструкции и развития); OECD (Организация экономического сотрудничества и развития); а также по трудам: J. Dunning, R. Vernon, P. Krugman, R. Baldwin, D. Rodrik, M. Porter, H. Chenery.

Одним из наиболее универсальных показателей является чистый дисконтированный доход (NPV), определяемый как сумма разностей между приведёнными доходами и приведёнными затратами:

$$NPV = \sum_{t=1}^T \frac{R_t - C_t}{(1+r)^t} \quad (4)$$

где: R_t - ожидаемые доходы проекта в период t ; C_t - совокупные затраты; r - ставка дисконтирования; T – продолжительность проекта.

Если $NPV > 0$, проект считается экономически целесообразным, так как генерирует положительный чистый доход сверх требуемой нормы прибыли.

Другим важным инструментом является **внутренняя норма доходности (IRR)**, которая показывает ту ставку дисконтирования, при которой чистый дисконтированный доход равен нулю:

$$\sum_{t=1}^T \frac{R_t - C_t}{(1+IRR)^t} = 0 \quad (5)$$

Значение IRR позволяет определить верхний предел допустимой стоимости капитала для реализации проекта. Если внутренняя норма доходности превышает требуемую доходность инвестора, проект принимается.

Для сравнения различных вариантов инвестирования применяется индекс прибыльности (PI), рассчитываемый по формуле:

$$PI = \frac{\sum_{t=1}^T \frac{R_t}{(1+r)^t}}{\sum_{t=1}^T \frac{C_t}{(1+r)^t}} \quad (6)$$

Если $PI > 1$, то инвестиции являются выгодными. Этот показатель особенно полезен при отборе проектов, требующих разных объёмов вложений, и позволяет определить приоритетность финансирования [21,15].

Важным показателем является и **дисконтированный срок окупаемости (DPP)**, который выражает момент, когда суммарные дисконтированные доходы сравниваются с суммарными дисконтированными затратами:

$$DPP : \sum_{t=1}^T \frac{R_t - C_t}{(1-r)^t} = 0 \quad (7)$$

Показатель DPP отражает скорость возврата капитала с учётом временного фактора и степени риска проекта. Чем меньше этот срок, тем выше ликвидность и надёжность инвестиций [18].

Помимо классических методов, в мировой практике применяются дополнительные показатели, отражающие рентабельность и эффективность использования капитала. Одним из них является средняя норма прибыли (ARR), определяемая как отношение среднегодовой прибыли к среднегодовым инвестициям:

$$ARR = \frac{P_{avg}}{I_{avg}} \times 100\% \quad (8)$$

Здесь P_{avg} - средняя годовая прибыль, I_{avg} - средняя величина инвестиций. Метод удобен своей простотой, но не учитывает временной фактор и изменение стоимости денег.

Наиболее распространённым инструментом оценки современной эффективности является **рентабельность инвестиций (ROI)**:

$$ROI = \frac{P_{net}}{I_{total}} \times 100\%, \quad (9)$$

где P_{net} - чистая прибыль, I_{total} - общая сумма инвестиций. Показатель ROI используется для сравнительного анализа отраслей и проектов, что особенно важно в многоотраслевой структуре региональной промышленности [18,20,1].

В последние годы всё большее значение приобретает показатель **экономической добавленной стоимости (EVA)**, отражающий разницу между чистой операционной прибылью после уплаты налогов и стоимостью капитала, используемого для её получения:

$$EVA = NOPAT - (WACC \cdot IC) \quad (10)$$

где NOPAT - чистая операционная прибыль после налогообложения, WACC - средневзвешенная стоимость капитала, IC - инвестированный капитал. EVA показывает, создаёт ли проект дополнительную стоимость для акционеров, и позволяет оценить не только текущую доходность, но и стратегическую эффективность инвестиций.

Следует отметить, что использование указанных показателей в пищевой промышленности требует корректировки исходных данных. Это связано с высокой сезонностью поставок сырья, колебаниями цен на энергоресурсы, зависимостью от импортного оборудования и транспортной логистики. Поэтому при расчётах необходимо учитывать сценарии изменения параметров NPV и IRR, а также проводить анализ чувствительности проекта к ключевым факторам риска [18, 20, 22].

Для отраслей, характеризующихся долгим производственным циклом и низкой маржинальностью, особенно важно сочетание финансовых методов с качественной экспертной оценкой институциональных условий. Такой подход обеспечивает комплексное понимание инвестиционной эффективности и позволяет повысить точность прогнозов при принятии решений. Сравнительная характеристика методов оценки эффективности инвестиционных проектов приведена в табл.2.

Таблица 2 – Сравнительная характеристика методов оценки эффективности инвестиционных проектов

МЕТОД	ЭКОНОМИЧЕСКАЯ СУЩНОСТЬ	ПРЕИМУЩЕСТВА	ОГРАНИЧЕНИЯ
NPV	Определяет величину чистого дохода с учётом дисконтирования	Отражает прирост стоимости капитала, объективен	Требует точных прогнозов и выбора ставки дисконтирования
IRR	Определяет внутреннюю норму доходности проекта	Позволяет сравнивать альтернативные проекты	Может давать неоднозначные результаты при нестабильных потоках
PI	Отношение приведённых доходов к приведённым затратам	Удобен для ранжирования проектов	Не отражает абсолютную величину эффекта
DPP	Срок возврата дисконтированных инвестиций	Простота и наглядность оценки ликвидности	Не учитывает эффекты после окупаемости
ARR	Средняя норма прибыли на инвестиции	Прост в расчётах, полезен на предварительном этапе	Игнорирует временную стоимость денег
ROI	Соотношение прибыли и инвестиций	Универсален и понятен инвесторам	Не учитывает риски и динамику потоков
EVA	Добавленная стоимость сверх стоимости капитала	Отражает стратегическую эффективность	Сложен для практического расчёта в малом бизнесе

Составлено по: [23,25,8].

Таким образом, применение финансово-экономических методов должно сочетаться с интегральными и институциональными подходами, что формирует основу комплексной системы оценки инвестиционной привлекательности отрасли.

Следует отметить, что рассмотренные финансово-экономические методы, будучи фундаментом оценки, тем не менее, не всегда способны в полной мере отразить всю совокупность факторов, определяющих стратегическую привлекательность отрасли для потенциального инвестора. Более того, их ориентация на количественные, легко формализуемые параметры зачастую оставляет за рамками анализа качественные аспекты, такие как устойчивость институциональной среды или долгосрочный инновационный потенциал. В этой связи закономерным этапом развития методологического аппарата становится переход от анализа частных показателей к комплексной и интегральной оценке.

Сущность данного подхода заключается в агрегировании разнородных характеристик – финансовых, институциональных, инфраструктурных, инновационных – в единый, обобщающий измеритель. Такой переход позволяет преодолеть фрагментарность анализа и сформировать целостное, системное видение инвестиционного климата отрасли. Между тем, ключевой методологической проблемой здесь выступает обеспечение сопоставимости разнонаправленных показателей, ибо их непосредственное суммирование некорректно.

В основе построения интегрального индекса лежит строгий алгоритм, включающий несколько последовательных этапов:

1) Нормализация исходных показателей. Поскольку частные показатели имеют различную размерность и направленность влияния (стимулы/барьеры), их необходимо привести к безразмерному виду. Для этого, как правило, применяются методы линейного масштабирования, например, относительно эталона (лучшего значения в выборке) или диапазона изменчивости.

2) Определение системы весовых коэффициентов. Данный этап является наиболее субъективным и ответственным, ибо веса отражают относительную значимость каждого фактора с точки зрения целей оценки. Для минимизации субъективизма следует применять экспертные методы (например, метод анализа иерархий) или статистические методы (например, анализ главных компонент).

3) Агрегирование частных показателей в интегральный индекс. Нормализованные и взвешенные показатели объединяются с использованием аддитивной (линейное суммирование) или мультипликативной функции. Аддитивная модель является наиболее распространённой в силу своей простоты и наглядности: $I = \sum_{i=1}^n k_i * x_i$, где I – интегральный индекс, k_i – весовой коэффициент i -го показателя, x_i – его нормализованное значение [6, 18, 20, 11].

Широкое практическое применение нашли балльные и рейтинговые модели, разработанные авторитетными международными организациями. Вместе с тем, их использование требует адаптации к отраслевым условиям. Методики UNIDO (Организация Объединённых Наций по промышленному развитию) акцентируют внимание на технологической и экологической составляющих проекта. Подход EBRD (Европейский банк реконструкции и развития) традиционно делает упор на анализ переходных экономик, оценивая прогресс в рыночных реформах и качестве корпоративного управления. Методология Всемирного банка, в частности проект «Doing Business» (ныне заменённый на «B-READY»), предлагает детальную оценку регуляторных условий ведения бизнеса. Однако, следует подчеркнуть, что эти методики заточены под макроуровень (страны) и нуждаются в существенной детализации для анализа конкретной отрасли [7, 20, 10].

Для наглядности интегральная оценка может быть представлена в виде сводной таблицы (табл.3).

Таблица 3 – Интегральная оценка инвестиционной привлекательности отрасли (пищевая промышленность)

Критерий (Направление оценки)	Вес коэффициента	Частные показатели	Нормализованное значение	Взвешенная оценка
Экономико-финансовый	0,35	Рентабельность активов (ROA), NPV, уровень риска	-	-
Институциональный	0,25	Стабильность законодательства, уровень коррупции	-	-
Инфраструктурный	0,15	Транспортная доступность, логистические издержки	-	-
Инновационно-технологический	0,15	Уровень автоматизации, доля инновационной продукции	-	-
Ресурсно-сырьевой	0,10	Обеспеченность местным сырьём, сезонность поставок	-	-
ИНТЕГРАЛЬНЫЙ ИНДЕКС	1,00		-	-

Составлено автором по: [13, 2, 19].

Безусловным достоинством интегрального подхода является возможность его адаптации к региональной специфике. Применительно к пищевой промышленности это означает обязательный учёт таких факторов, как сезонность производства и поставок сельскохозяйственного сырья, что напрямую влияет на равномерность денежных потоков и требует корректировки финансовых моделей. Более того, критически важным становится показатель уровня переработки, определяющий глубину добавленной стоимости и, следовательно, маржинальность бизнеса. Наряду с этим, транспортная доступность и

развитость логистической инфраструктуры выступают ключевым условием для сохранения качества скоропортящейся продукции и минимизации издержек.

Можно отметить, что комплексные и интегральные методы оценки позволяют синтезировать разрозненные аспекты инвестиционной привлекательности в целостную систему координат для принятия стратегических решений. Тем не менее, их эффективное применение требует тщательного отбора релевантных показателей, обоснованного назначения весовых коэффициентов и, что наиболее важно, учёта всей совокупности отраслевых и региональных особенностей.

Современная парадигма инвестиционного анализа, между тем, характеризуется последовательным расширением критериев оценки: от сугубо финансовых к социально-институциональным. Данный переход обусловлен растущим осознанием того, что конечная эффективность капиталовложений определяется не только их прямой доходностью, но и способностью генерировать позитивные экстерналии для региональной экономики и общества в целом. Ибо устойчивое развитие отрасли, в конечном счете, базируется на гармоничном сочетании экономической целесообразности, социальной ответственности и инновационной восприимчивости [3, 20, 4].

В этом контексте следует отметить возрастающую роль методов стоимостного и социального анализа, которые позволяют количественно или качественно измерить создаваемую стоимость за пределами традиционных финансовых отчетов.

EVA (Economic Value Added), будучи показателем, отражающим создание стоимости сверх стоимости привлеченного капитала, уже служит мостом между бухгалтерской прибылью и реальной экономической эффективностью. Однако его применение в отраслевом анализе требует учета специфических рисков и долгосрочных последствий инвестиций.

SVA (Shareholder Value Added), фокусируясь на стоимости для акционеров, тем не менее, в стратегическом плане косвенно отражает и общую эффективность управления компанией, что является важным индикатором для потенциальных инвесторов [5].

Наиболее комплексный подход предлагают ESG-индикаторы (Environmental, Social, Governance), оценивающие экологическую ответственность (например, снижение углеродного следа, ресурсоемкости), социальную эффективность (безопасность труда, развитие человеческого капитала, отношения с местными сообществами) и качество корпоративного управления. Высокие ESG-рейтинги не только минимизируют репутационные и регуляторные риски, но и все чаще рассматриваются как признак долгосрочной устойчивости бизнес-модели.

Более того, адекватная оценка результативности инвестиций, особенно на региональном уровне, невозможна без учета мультипликативных эффектов. Ключевыми среди них являются:

- ✓ эффект занятости, создание новых рабочих мест и рост доходов населения, стимулирующий потребительский спрос;
- ✓ бюджетный эффект, увеличение налоговых поступлений в бюджеты всех уровней;
- ✓ импортозамещение и экспортный потенциал, усиление экономической безопасности и интеграция в глобальные цепочки создания стоимости;
- ✓ повышение устойчивости региональной экономики за счет диверсификации и развития смежных отраслей [17].

Проведённое исследование показало, что для регионов с развивающейся пищевой промышленностью целесообразно применять адаптированные модели оценки, учитывающие сезонность, логистические ограничения, волатильность сырьевых рынков и институциональные риски. Такая адаптация обеспечивает реалистичность прогнозов, позволяет уточнять инвестиционные приоритеты и повышает достоверность управленческих решений.

Таким образом, методические основы активизации инвестиционных процессов в пищевой промышленности региона должны базироваться на принципах комплексности, адаптивности и устойчивости. Формирование системы оценки, отражающей региональную специфику, становится ключевым условием разработки эффективного механизма привлечения инвестиций и совершенствования промышленной

политики. Предложенный подход создаёт научно-практическую основу для дальнейших исследований в данной области.

Рецензент: Хамроев Ғ.М. — д.э.н., профессор, зав. кафедрой экономики и транспортной логистики ТДЖИКСкого технического университета имени академика М.С. Осими.

Литература

1. Бословяк, С. В. Оценка инвестиционной привлекательности отраслей промышленности / С. В. Бословяк // Вестник Полоцкого государственного университета. Серия D. Экономические и юридические науки. – 2012. – № 6. – С. 35-39.
2. Гартвич, Р. Е. Мониторинг обрабатывающей промышленности: оценка устойчивого развития / Р. Е. Гартвич // Вестник Омского университета. Серия: Экономика. – 2024. – Т. 22, № 2. – С. 5-13. – DOI 10.24147/1812-3988.2024.22(2).5-13.
3. Гретченко, А. А. Стратегия диверсификации в пищевой промышленности / А. А. Гретченко, Е. Е. Махновская. – Москва: Общество с ограниченной ответственностью "Русайнс", 2022. – 222 с.
4. Елохова, И. В. Подход к моделированию инвестиционной привлекательности отрасли в региональном аспекте / И. В. Елохова, Р. В. Плотников // Экономические и социальные перемены: факты, тенденции, прогноз. – 2024. – Т. 17, № 1. – С. 110-125. – DOI 10.15838/esc.2024.1.91.6.
5. Забайкин, Ю. В. Пересмотр методологии оценки инвестиционных рисков в пищевой промышленности в контексте глобализации экономических процессов / Ю. В. Забайкин, П. И. Толкунов. – Понизовье: National Research, 2024. – 224 с.
6. Зубарев, Н. М. Оптимизация финансового обеспечения программ развития промышленности региона в условиях дефицита бюджетного финансирования / Н. М. Зубарев, А. Ф. Шуплецов, С. А. Брагин // Регион: Экономика и Социология. – 2005. – № 4. – С. 55-67.
7. Корягина, В. В. Механизм принятия инвестиционного решения на предприятиях пищевой промышленности в условиях риска / В. В. Корягина, Б. В. Окунев // Актуальные тренды цифровой трансформации промышленных предприятий : Сборник статей II Всероссийской научно-практической конференции, Казань, 20–22 сентября 2023 года. – Курск: Закрытое акционерное общество "Университетская книга", 2023. – С. 133-138.
8. Кудрявцева, Т. Ю. Эконометрический анализ региональной отраслевой специализации (на примере обрабатывающей промышленности России) / Т. Ю. Кудрявцева, А. Е. Схведиани // Экономический анализ: теория и практика. – 2020. – Т. 19, № 9(504). – С. 1765-1790. – DOI 10.24891/ea.19.9.1765.
9. Ларина, Т. Н. Методика оценки воздействия регионального инновационно-инвестиционного процесса на достижение целей отраслевых экономических систем в промышленности / Т. Н. Ларина // Друкерровский вестник. – 2024. – № 4(60). – С. 154-171. – DOI 10.17213/2312-6469-2024-4-154-171.
10. Ловкис, З. В. Научные основы технологической интеграции предприятий пищевой промышленности агропромышленного комплекса / З. В. Ловкис, Ф. И. Субоч, Е. З. Ловкис; Национальная академия наук Беларуси, РУП "Научно-практический центр Национальной академии наук Беларуси по продовольствию". – Минск: ИВЦ Минфина, 2020. – 383 с.
11. Мингазов, М. В. Импортзамещение в пищевой промышленности современной России: проблемы и решения / М. В. Мингазов, А. М. Туфетулов. – Москва: Акционерное общество "Издательство "Экономика", 2024. – 175 с.
12. Оценка инвестиционной привлекательности отраслей региона в контексте зеленого развития / Е. В. Варавин, М. В. Козлова, О. В. Куур, Г. Б. Пестунова // Экономика региона. – 2023. – Т. 19, № 2. – С. 494-510. – DOI 10.17059/ekon.reg.2023-2-15.
13. Палаш, С. В. Стратегические ориентиры и эффективность реализации структурной промышленной политики: специальность 08.00.05 "Экономика и управление народным хозяйством: диссертация на соискание ученой степени доктора экономических наук / Палаш Светлана Витальевна, 2022. – 502 с.
14. Пилипук, А. В. Конкурентоспособность предприятий пищевой промышленности Беларуси в условиях построения Евразийского экономического Союза / А. В. Пилипук. – Минск: Институт системных исследований в агропромышленном комплексе НАН Беларуси, 2018. – 237 с.

15. Региональный формат стратегического развития пищевой промышленности (на материалах Ростовской области) / М. И. Высоцкая, А. И. Новицкая, А. Г. Новицкий [и др.]. – Ростов-на-Дону: Общество с ограниченной ответственностью "Медиа-Полис", 2016. – 130 с.
16. Сибирская, Е. В. Методика оценки инновационной активности предприятий на основе системы индикаторов / Е. В. Сибирская, Н. В. Сироткина // Инновационный Вестник Регион. – 2009. – № 1. – С. 26-28.
17. Толипова, Б. Ф. Зарубежный опыт привлечения инвестиций в пищевую отрасль / Б. Ф. Толипова // Theoretical & Applied Science. – 2018. – № 11(67). – С. 280-285. – DOI 10.15863/TAS.2018.11.67.46.
18. Baldwin, R. (2016). The Great Convergence: Information Technology and the New Globalization. Cambridge, MA: Harvard University Press.
19. Chenery, H. B. (1979). Structural Change and Development Policy. Oxford: Oxford University Press.
20. Dunning, J. H. (1993). Multinational Enterprises and the Global Economy. Wokingham: Addison-Wesley.
21. EBRD. (2023). Transition Report 2023: Business Environment and Sustainable Growth. London: European Bank for Reconstruction and Development.
22. Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (1996). The Balanced Scorecard: Translating Strategy into Action. Boston: Harvard Business School Press.
23. Krugman, P. (1991). Geography and Trade. Cambridge, MA: MIT Press.
24. OECD. (2023). Investment Policy Review: Fostering Sustainable Investment for Development. Paris: OECD Publishing.
25. Porter, M. E. (1990). The Competitive Advantage of Nations. New York: Free Press.
26. Rodrik, D. (2018). Straight Talk on Trade: Ideas for a Sane World Economy. Princeton: Princeton University Press.
27. UNIDO. (2022). Industrial Development Report 2022: The Future of Industrialization in a Post-COVID World. Vienna: United Nations Industrial Development Organization.

МАЪЛУМОТ ДАР БОРАИ МУАЛЛИФ – СВЕДЕНИЯ ОБ АВТОРЕ – INFORMATION ABOUT AUTHOR

TJ	RU	EN
Музаффарзода Бадриддин Сангали	Музаффарзода Бадриддин Сангали	Muzaffarzoda Badriddin Sangali
н.и.и., дотсент	к.э.н., доцент	Candidate of Economical Sciences, Associate Professor
Донишгоҳи давлатии молия ва иқтисоди Тоҷикистон	Таджикский государственный финансово-экономический университет	Tajik State University of Finance and Economics
E-mail: mbs77.tj@gmail.com		