

УДК 339.727.22

О. В. Гордячкова*Байкальский государственный университет,
г. Иркутск, Российская Федерация*

ОЦЕНКА ВЛИЯНИЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ НА ЭФФЕКТИВНОСТЬ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЦЕССА

АННОТАЦИЯ. Существует множество подтверждений факту, что иностранные инвестиции влияют на экономический рост, разработаны и применяются экономико-математические модели, позволяющие оценить влияние прямых иностранных инвестиций на экономический рост. Однако доля прямых иностранных инвестиций в экономике России весьма незначительна, поэтому в статье предпринята попытка оценить влияние всех иностранных инвестиций на эффективность их использования с учетом величины внутренних инвестиций. Для этого разработана модель на основе эффекта финансового левериджа, трансформированная для национальной экономики. Расчеты, произведенные с применением данной модели, свидетельствуют о снижении эффективности использования всей суммы инвестиций в экономике России. В результате анализа выявлено, что максимальный эффект инвестиционного левериджа был достигнут в 2007 г., когда наблюдалась наибольшая доля иностранных инвестиций в общем их объеме. Сделан вывод о том, что разработанная модель может применяться для целевого таргетирования величины привлекаемых иностранных инвестиций. Кроме того, она позволит определять эффективность проводимой инвестиционной политики. Регулирование соотношения объема иностранных и внутренних инвестиций позволит усиливать эффект от использования иностранных инвестиций.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА. Иностранные инвестиции; прямые иностранные инвестиции; инвестиционный процесс; инвестиционный леверидж.

ИНФОРМАЦИЯ О СТАТЬЕ. Дата поступления 24 апреля 2015 г.; дата принятия к печати 25 декабря 2015 г.; дата онлайн-размещения 29 января 2016 г.

O. V. Gordyachkova*Baikal State University,
Irkutsk, Russian Federation*

ASSESSMENT OF FOREIGN INVESTMENT IMPACT ON EFFECTIVENESS OF INVESTMENT PROCESS

ABSTRACT. There are a great number of testaments to the fact that foreign investments have an impact on economic growth; there are economic and mathematical models developed and applied, thus allowing to assess the impact of direct foreign investments on economic growth. Anyhow, the share of direct foreign investments in Russia's economy is rather insignificant, that's why the article makes an attempt to assess the impact of all foreign investments on effectiveness of their use in view of the domestic investments. For this, a model is developed on the basis of the financial leverage effect transformed for the national economy. The calculations made with use of the given model testify decrease of effectiveness of using the total amount of investments in Russia's economy. As follows from the analysis, it is discovered that the maximum effect of investment leverage was reached in 2007, when the major share of foreign investments in their total volume was observed. A conclusion is made that the model developed can be used for purposeful targeting of the amount of the attracted foreign investments. Besides, it allows to determine the effectiveness of investment policy conducted. Regulation of correlation of amounts of foreign and domestic investments will allow to increase the effect of using foreign investments.

KEYWORDS. Foreign investments; foreign direct investments; investment process; investment leverage.

ARTICLE INFO. Received April 24, 2015; accepted December 25, 2015; available online January 29, 2016.

© О. В. Гордячкова

Актуальность темы исследования подтверждается определяющей ролью инвестиций как фактора социально-экономического развития страны. Различным аспектам оценки влияния инвестиций как внутренних, так и иностранных на развитие национальной экономики посвящено значительное число исследований российских ученых [1–6].

Влияние инвестиций на народное хозяйство с позиции макроэкономики впервые было исследовано Дж. М. Кейнсом, однако он сосредоточил свой анализ на автономных и индуцированных инвестициях без их разделения по источникам на отечественные и иностранные. При этом Дж. М. Кейнс рассматривал только короткий период функционирования национальной экономики [7, с. 426, 453].

В дальнейшем теория Дж. М. Кейнса была доработана его последователями, в частности, наиболее известны посткейнсианская модель Е. Домара, отражающая принцип мультипликатора, и Г. Харрода, выражающая принцип акселератора [Там же, с. 454–455]. Основными факторами, влияющими на прирост валового внутреннего продукта и инвестиции согласно данным моделям, являются прирост капиталоотдачи и прирост нормы накопления.

В настоящее время для оценки влияния иностранных инвестиций на экономику страны — реципиента были разработаны и применяются следующие экономико-математические модели:

- дифференциальная модель межстранового перераспределения капитала (модель В. Леонтьева);
- модель экономического роста на базе производственных функций (модель Вельфенса–Джесински с модификациями);
- модели взаимодействия местных и иностранных инвестиций (модели типа «хищник — жертва»);
- мультипликаторная схема оценки роли прямых иностранных инвестиций (ПИИ);
- модифицированная разностная модель мультипликатора-акселератора [8].

Анализ перечисленных моделей, баз их формирования и возможностей применения позволил выявить имеющиеся недостатки и объективно существующие ограничения их использования, а также определить, что наиболее удобной и простой для расчетов является модифицированная разностная модель мультипликатора-акселератора, которую чаще других и используют для определения влияния ПИИ на экономический рост. Ряд российских исследователей рассчитали «критические» величины ПИИ для отдельных отраслей экономики.

Например, расчеты, осуществленные Е. В. Балацким по данным за 1998–1999 гг., показали, что критическим объемом для «опорных» отраслей российской экономики (промышленность; транспорт и связь) является удельный вес ПИИ в совокупном объеме капиталовложений в 18,87 %. По его мнению, пока доля ПИИ не достигнет данного значения, в отраслях будет сохраняться высокая производственная отдача [Там же].

Согласно исследованиям, проведенным Е. В. Муховой с использованием данной модели, в период 2002–2008 гг. величина иностранных инвестиций была ниже критической точки: например, в 2008 г. критический объем составлял величину, в 8,49 раз большую по сравнению с фактическим значением в этом же году [9, с. 138]. Это свидетельствует о возможности увеличения объема иностранных инвестиций для повышения эффективности национальной экономики без ущерба для экономической безопасности страны.

Расчеты, сделанные С. Г. Зеленской и Б. Г. Преображенским по данным за 2009–2010 гг., показали, что критической точкой участия иностранного капитала в таких отраслях российской экономики, как добыча полезных ископаемых, а также транспорт и связь, является величина в 14,6 % [10, с. 39].

Анализируя существующие модели, нельзя не отметить следующее. Главной отличительной особенностью всех моделей, построенных на основе модели экономического роста Домара–Харрода, является, то, что последняя постулирует равенство инвестиций и сбережений в условиях макроэкономического равновесия, что в реальной экономике, как правило, не обеспечивается. Для современной экономики чаще характерна макроэкономическая нестабильность, учитывая динамическую сущность последней, а величины предельной склонности к сбережению и предельной склонности к инвестированию являются волатильными, подверженными влиянию множества как экзогенных, так и эндогенных факторов. Кроме того, все приведенные расчеты сделаны с учетом только ПИИ, удельный вес которых в общем объеме иностранных инвестиций в экономике России незначителен.

По мнению автора, учитывая сложившуюся структуру привлекаемых в экономику России иностранных инвестиций и современные тенденции в сторону увеличения удельного веса прочих инвестиций, целесообразно разработать такую экономико-математическую модель, с помощью которой возможно комплексно оценивать эффективность привлечения и использования всех иностранных инвестиций в экономике России во взаимосвязке с общей инвестиционной политикой в стране.

Эффективность функционирования любой экономической системы и/или объекта выражается превышением результата над затратами: чем это превышение больше, тем эффективнее работает система. Применительно к национальной экономике это также справедливо. В нашем случае объем национального производства выступает как результат, а инвестиции являются затратами, причем речь идет как о внутренних, так и о внешних источниках. Согласно определению, инвестиции рассматриваются как капитал, вложенный с целью извлечения прибыли. Тогда внутренние инвестиции можно рассматривать как собственный капитал, а иностранные инвестиции — как заемный капитал.

В теории и практике финансового менеджмента широко используется такой инструмент, как финансовый леверидж (рычаг), который представляет собой соотношение заемного и собственного капитала организации. Оптимальная структура капитала организации позволяет максимизировать рентабельность собственного капитала, несмотря на то, что заемный капитал является платным ресурсом. Математически [11, с. 281] это выражается в эффекте финансового левериджа:

$$\text{ЭФЛ} = (1 - \text{СН}_\Pi)(\text{ЭРА} - \text{СРСП})\frac{ЗК}{СК},$$

где СН_Π — ставка налога на прибыль, выраженная десятичной дробью; ЭРА — экономическая рентабельность активов, представляющая собой отношение нетто-результата эксплуатации инвестиций (НРЭИ) к среднегодовой величине активов, %; СРСП — средняя расчетная ставка процента, представляющая собой «цену капитала», т. е. величину уплаченных процентов за пользование капиталом, %; $ЗК$ — среднегодовая величина заемного капитала организации; $СК$ — среднегодовая величина собственного капитала организации.

В данной формуле первый член — это налоговый корректор, показывающий какая часть прибыли остается организации после уплаты налога на прибыль. Второй член — дифференциал, характеризующий, по сути, чистый результат деятельности компании (разницу между уровнем рентабельности всего инвестированного капитала и платой за использование заемной его части). Третий член — это плечо, характеризующее силу воздействия финансового рычага.

Теперь трансформируем данную формулу применительно к описываемому исследованию, т. е. к национальной экономике и иностранным инвестициям. В нашем случае налоговый корректор исключается, так как речь идет о макроэкономической величине, а данный показатель важен при микроэкономическом анализе. Аналогом показателя ЭРА будет выступать показатель экономической рентабельности инвестиций. Как было сказано, ЭРА определяется как частное от деления НРЭИ на среднегодовую величину активов. При этом НРЭИ — это прибыль до уплаты процентов по заемным средствам и налога на прибыль, однако, уже очищенная от амортизационных отчислений. Она определяется как величина добавленной стоимости за вычетом расходов по оплате труда с платежами в фонды, налоговых платежей (кроме налога на прибыль) и величины амортизационных отчислений. Аналогом НРЭИ в модели будет выступать чистый национальный доход, поскольку он — это вновь созданная (добавленная) стоимость в национальной экономике за вычетом стоимости созданного продукта, которая необходима для замещения средств производства, изношенных в процессе его выпуска (т. е. амортизационных отчислений), а также очищенная от косвенных налогов, поскольку они представляют собой всего лишь надбавку к цене товаров и не составляют вновь созданной стоимости. Что касается среднегодовой величины активов, то согласно принципу баланса величина активов всегда равна величине капитала, т. е. источников финансирования этих активов, следовательно, в знаменателе формулы будет использована вся величина инвестированного капитала, т. е. инвестиций. Тогда экономическая рентабельность инвестиций определяется как чистый национальный доход, деленный на всю величину инвестиций за год как внутренних, так и иностранных.

СРСП на уровне национальной экономики определяется как средний уровень процентной ставки по иностранным инвестициям, полученным в форме прямых, портфельных и прочих инвестиций, поскольку к прямым инвестициям относятся внутрифирменные кредиты, к портфельным — заимствования с помощью долговых инструментов, а к прочим — торговые и остальные кредиты. Плечо рычага применительно к национальной экономике будет выражаться соотношением иностранных инвестиций, которые в данном случае являются заемным капиталом, и внутренних инвестиций, которые выступают собственным капиталом национальной экономики.

Таким образом, эффект инвестиционного левириджа в национальной экономике будет выражаться следующим образом:

$$\text{ЭИЛ}_H = (\text{ЭРИ}_H - \text{СРСП}_{\text{ПП}}) \frac{\text{ИИ}}{\text{ВИ}},$$

где ЭРИ_H — экономическая рентабельность инвестиций в национальной экономике, определяемая как чистый национальный доход, деленный на всю величину инвестиций как внутренних, так и иностранных, %; $\text{СРСП}_{\text{ПП}}$ — средний уровень процентной ставки по иностранным инвестициям, полученным в форме прямых, портфельных и прочих инвестиций, %; ИИ — общая величина иностранных инвестиций, привлеченных в экономику страны в соответствующем году; ВИ — общая величина внутренних инвестиций, вложенных в национальную экономику в соответствующем году.

Далее требуется проверка предложенной экономико-математической модели практическими расчетами. Для проведения апробации необходимы следующие данные (табл. 1).

Таблица 1

**Динамика исходных показателей для расчета эффекта
инвестиционного левеиджа в национальной экономике за 2006–2012 гг.**

№ п/п	Показатель	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1	Общая сумма внутренних инвестиций, млрд р. ¹	19 125	25 496	35 167	30 721	50 426	77 670	80 294
2	Общий объем иностранных инвестиций, млн дол. ¹	55 109	120 941	103 769	81 927	114 746	190 643	154 570
3	Среднегодовой курс доллара к рублю ²	27,14	25,55	24,87	31,77	30,38	29,35	31,07
4	Общий объем иностранных инвестиций, млрд р. (2 · 3)	1 496	3 090	2 581	2 603	3 486	5 595	4 802
5	Общий объем инвестиций, млрд р. (1 + 4)	20 621	28 586	37 748	33 324	53 912	83 265	85 096
6	Валовой национальный доход, млн р. ¹	26 120 717	32 463 958	40 066 446	37 525 276	44 830 693	54 037 351	60 538 893
7	Потребление основного капитала, млн р. ¹	1 984 509	2 659 626	3 111 463	3 773 637	4 212 585	5 219 526	5 392 748
8	Чистый национальный доход, млн р. (6 – 7)	24 136 208	29 804 332	36 954 983	33 751 639	40 618 108	48 817 825	55 146 145
9	Среднегодовое значение ставки LIBOR по кредитам на 1 год, дол. США ³	5,342 50	5,02 256	3,004 75	1,499 25	0,795 28	0,843 414	1,010 57

Составлено по: ¹ Федеральная служба государственной статистики. URL : <http://www.gks.ru>; ² Центральный банк РФ. URL : <http://www.cbr.ru>; ³ Санкт-Петербургский межбанковский финансовый дом. URL : <http://www.pmfid.ru> (рассчитано как средняя величина по данным на конец каждого месяца соответствующего года).

Основная проблема, возникающая при формировании и систематизации данных для апробации модели, это определение СРСП. Дело в том, что в каждом конкретном случае уровень процентов за кредит сугубо индивидуален, а информация по валютно-финансовым условиям международных кредитных сделок является засекреченной.

Как отмечает Л. Н. Красавина, сама структура процентной ставки включает в себя договорные и скрытые элементы. При этом договорные элементы включают в себя основные и дополнительные. Основным договорным элементом являются проценты по кредиту. Как правило, кредиты на мировом рынке ссудных капиталов предоставляются по процентной ставке, которая состоит из двух частей: переменной — LIBOR и постоянной — спред, который представляет собой премию за банковские услуги (маржу). Уровень маржи колеблется от 0,75 до 3 % и зависит от срока креди-

та, кредитоспособности клиента и уровня кредитного риска [12, с. 380]. Кроме того, стоимость дополнительных элементов кредитного соглашения составляет от 1,5 до 3,0 % годовых и комиссии за управление. К скрытым элементам относятся требования принудительных депозитов, страхование в определенной страховой компании, завышение банковских комиссий, отдельные обязательства по компенсации части расходов по кредитованию [Там же, с. 289–290]. Таким образом, можно лишь примерно определить СРСП, используя открытые данные по кредитным сделкам крупнейших российских компаний¹.

Кроме обозначенной проблемы следует учесть, что СРСП необходимо определять также как средневзвешенную стоимость капитала, поскольку результат зависит не только от величины процентных ставок по различным видам кредитов, но и от их доли в общем объеме иностранных инвестиций. Итак, используя все собранные и систематизированные, а также расчетные данные, определим динамику эффекта инвестиционного левириджа в национальной экономике (табл. 2).

Таблица 2

**Динамика эффекта инвестиционного левириджа
и его составляющих за 2006–2012 гг.**

Показатель	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1	2	3	4	5	6	7	8
Средняя расчетная ставка процента $СРСП_{ПП}$, %	8,29	8,70	7,03	6,55	6,36	6,69	6,25
Экономическая рентабельность инвестиций $ЭРИ_H$, %	1170,5	1042,6	979,0	1012,8	753,4	586,3	648,0
Соотношение иностранных инвестиций и внутренних инвестиций, %	7,3 / 92,7	10,8 / 89,2	6,8 / 93,2	7,8 / 92,2	6,5 / 93,5	6,7 / 93,3	5,6 / 94,4
Плечо инвестиционного левириджа	0,08	0,12	0,07	0,08	0,07	0,07	0,06
Эффект инвестиционного левириджа $ЭИЛ_H$, %	90,89	125,31	71,33	85,26	51,64	41,75	38,39

Полученные результаты позволяют сделать следующие выводы. Эффект инвестиционного левириджа в национальной экономике за исследуемый период (2006–2012) имеет отрицательную динамику, т. е. можно констатировать снижение эффективности использования внутренних инвестиций на 52,5 % (90,89–38,39 %).

На первый взгляд, причины очевидны: более медленный темп прироста чистого национального дохода (128,5 %) по сравнению с темпами прироста общей суммы внутренних инвестиций (319,8 %) и иностранных инвестиций в долларовом исчислении (180,5 %). Однако в данном случае имеет место снижение эффективности внутренней инвестиционной политики, что не является предметом исследования напрямую, а гораздо более важна определенная строка в таблице, которая и есть наш результат (см. табл. 2, стб. 3). Наибольший эффект инвестиционного левириджа был достигнут в 2007 г. (125,3 %), когда наблюдалась максимальная величина плеча (0,12) и наибольшая доля иностранных инвестиций в общем их объеме. Немаловажно и то, что такой результат был получен, несмотря на самый высокий за исследуемый период уровень СРСП (8,7 %).

Если смоделировать ситуацию значительно большего притока иностранных инвестиций, взяв для этого все остальные данные за 2007 г., то, увеличив сумму иностранных инвестиций до величины внутренних инвестиций (инвестиционное

¹ URL : http://uk-credit.ru/venture_business_ru/index_credits_examples.htm.

плечо при этом составит единицу), мы при прочих равных условиях получили бы приращение рентабельности внутренних инвестиций на 1 033,9 %. Следовательно, изменение только одной переменной, а именно суммы иностранных инвестиций, позволило бы увеличить эффективность использования внутренних источников финансирования на 908,6 % (1033,9–125,3 %). Кроме того, при условии увеличения доли ПИИ в виде вкладов в уставный капитал и реинвестирования прибыли СРСП снизится за счет уменьшения удельного веса долговых инвестиционных источников, а, следовательно, положительный эффект инвестиционного леввериджа возрастет еще больше.

Таким образом, проведенное с использованием разработанной модели исследование позволило сделать вывод о недостаточной эффективности привлечения и использования иностранных инвестиций в экономику России и о снижении эффективности всех инвестиционных вложений в экономике. Оценивая полученные результаты, можно сказать, что данная модель может применяться для целевого таргетирования величины иностранных инвестиций, которые необходимо привлечь в национальную экономику. Регулирование соотношения объема иностранных и внутренних инвестиций (инвестиционного плеча) позволит усиливать эффект от использования иностранных инвестиций.

Список использованной литературы

1. Винокуров М. А. Поработал ли Россию иностранный капитал / М. А. Винокуров // Историко-экономический научный журнал. — 1998. — № 5. — С. 51–54.
2. Звягинцева Н. А. Инвестиции как фактор устойчивого развития экономической системы / Н. А. Звягинцева // Известия Иркутской государственной экономической академии. — 2011. — № 5 (79). — С. 24–28.
3. Кадыров Т. А. Влияние иностранных инвестиций на развитие национальных компаний в российской экономике / Т. А. Кадыров // Российское предпринимательство. — 2014. — № 13 (259). — С. 73–85.
4. Подшиваленко Г. П. Иностранные инвестиции : курс лекций / Г. П. Подшиваленко. — М. : КНОРУС, 2010. — 120 с.
5. Хазанович Э. С. Иностранные инвестиции : учеб. пособие / Э. С. Хазанович. — М. : КНОРУС, 2009. — 320 с.
6. Щербак М. С. Прямые иностранные инвестиции: новые тенденции и влияние на экономическую безопасность : дис. ... канд. экон. наук : 08.00.01 / М. Се. Щербак. — Иркутск, 2005. — 181 с.
7. Экономическая теория : учебник / под общ. ред. В. И. Видяпина, А. И. Добрынина, Г. П. Журавлевой, Л. С. Тарасевича. — М. : Инфра-М, 2003. — 714 с.
8. Балацкий Е. В. Иностранные инвестиции и экономический рост: теория и практика исследования [Электронный ресурс] / Е. В. Балацкий // Капитал страны. — 2011. — 1 мая. — Режим доступа : <http://kapital-rus.ru/articles/article/183894>.
9. Мухова Е. В. Оценка влияния иностранных инвестиций на экономику России / Е. В. Мухова // Вестник Российского государственного гуманитарного университета. — 2011. — № 10. — С. 133–139.
10. Зеленская С. Г. Формирование механизма привлечения иностранных инвестиций в российскую экономику / С. Г. Зеленская, Б. Г. Преображенский // Регион: системы, экономика, управление. — 2012. — № 2 (17). — С. 24–40.
11. Бланк И. А. Финансовый менеджмент : учеб. курс / И. А. Бланк. — 2-е изд., перераб. и доп. — Киев : Эльга : Ника-Центр, 2004. — 656 с.
12. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения : учебник / под ред. Л. Н. Красавиной. — 2-е изд., перераб. и доп. — М. : Финансы и статистика, 2000. — 608 с.

References

1. Vinokourov M. A. Does foreign capital enslaves Russia. *Istoriko-ekonomicheskiiy nauchnyy zhurnal = History and Economics Research Journal*, 1998, no. 5, pp. 51–54. (In Russian).

2. Zvyagintseva N. A. Investments as factor of economic system sustainable development. *Izvestiya Irkutskoy gosudarstvennoy ekonomicheskoy akademii = Izvestiya of Irkutsk State Economics Academy*, 2011, no. 5 (79), pp. 24–28. (In Russian).

3. Kadyrov T. A. The impact of foreign investment on the development of national companies in the Russian economy. *Rossiyskoye predprinimatel'stvo = Russian Entrepreneurship*, 2014, no. 13 (259), pp. 73–85. (In Russian).

4. Podshivalko G. P. *Inostrannyye investitsii: kurs lektsiy* [Foreign investment: textbook]. Moscow, KNORUS Publ., 2010. 120 p.

5. Khazanovich E. S. *Inostrannyye investitsii: uchebnoye posobiye* [Foreign investment: tutorial]. Moscow, KNORUS Publ., 2009. 320 p.

6. Shcherbak M. S. *Pryamyie inostrannyye investitsii: novyye tendentsii i vliyaniye na ekonomicheskuyu bezopasnost'*. Cand. Diss. [Foreign direct investment: new trends and the impact on the economic security. Cand. Diss.] Irkutsk, 2005. 181 p.

7. Vidyapin V. I., Dobrynin A. I., Zhuravleva G. P., Tarasevich L. S. (eds). *Ekonomicheskaya teoriya* [Economic Theory]. Moscow, Infra-M Publ., 2003. 714 p.

8. Balatsky E. V. Foreign investments and economic growth: theory and practice of investigation. *Kapital strany = Country's Capital*, 2011, May 1. Available at: <http://kapital-rus.ru/articles/article/183894>. (In Russian).

9. Mukhova E. V. The assessment of foreign investments influence on Russian economy. *Vestnik Rossiyskogo gosudarstvennogo gumanitarnogo universiteta = Bulletin of the Russian State University for the Humanities*, 2011, no. 10, pp. 133–139. (In Russian).

10. Zelenskaya S. G., Preobrazhensky B. G. Formation of the mechanism of attracting foreign investments in Russia's economy (macro-paradox of the Russian mechanism of attracting foreign investments). *Region: sistemy, ekonomika, upravlenie = Region: systems, economics, management*, 2012, no. 2 (17), pp. 24–40. (In Russian).

11. Blank I. A. *Finansovyye menedzhment* [Financial Management]. 2nd ed. Kiev, El'ga Publ., Nika-Tsentr Publ., 2004. 656 p.

12. Krasavina L. N. (ed.). *Mezhdunarodnye valyutno-kreditnye i finansovye otnosheniya* [International currency-credit and financial relations]. 2nd ed. Moscow, Finansy i statistika Publ., 2000. 608 p.

Информация об авторе

Гордячкова Ольга Витальевна — аспирант, кафедра мировой экономики и международного бизнеса, Байкальский государственный университет, 664003, г. Иркутск, ул. Ленина, 11, e-mail: gordyachkova@rambler.ru.

Author

Olga V. Gordyachkova — PhD student, Chair World Economics and International Business, Baikal State University of Economics and Law, 11 Lenin St., 664003, Irkutsk, Russian Federation; e-mail: gordyachkova@rambler.ru.

Библиографическое описание статьи

Гордячкова О. В. Оценка влияния иностранных инвестиций на эффективность инвестиционного процесса / О. В. Гордячкова // Baikal Research Journal. — 2016. — Т. 7, № 1. — DOI : [10.17150/2411-6262.2016.7\(1\).12](https://doi.org/10.17150/2411-6262.2016.7(1).12).

Reference to article

Gordyachkova O. V. Assessment of foreign investment impact on effectiveness of investment process. *Baikal Research Journal*, 2016, vol. 7, no. 1. DOI: [10.17150/2411-6262.2016.7\(1\).12](https://doi.org/10.17150/2411-6262.2016.7(1).12). (In Russian).