

Ссылка для цитирования этой статьи:

Мирсаидов А.Б., Рахимов З.С. Оценка инвестиционной деятельности в отраслях гидроэнергетики Таджикистана // Human Progress. 2022. Том 8, Вып. 1. С. 13. URL: http://progress-human.com/images/2022/Tom8_1/Mirsaidov.pdf, свободный. DOI 10.34709/IM.181.13

УДК: 338.24

ОЦЕНКА ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В ОТРАСЛЯХ ГИДРОЭНЕРГЕТИКИ ТАДЖИКИСТАНА



Мирсаидов Аброр Бобоевич

доктор экономических наук, профессор,
зам. директора Института экономики и демографии
Академии наук Республики Таджикистан

chirad58@mail.ru

ул. С. Айни 44

г. Душанбе, 734024, Республика Таджикистан

+9 (9290) 444-60-12



Рахимов Зафар Саидалиевич

кандидат экономических наук,
заведующий кафедрой «Возобновляемые источники энергии
и тепловая энергетика» (Бохтар)
Институт энергетики Таджикистана

zafar.430105@mail.ru

ул. Н.Хусрава, 73, Кушониёнский район, Хатлонская область,

733036, Республика Таджикистан

+9 (9293) 581-60-60

Аннотация. В статье раскрыто содержание и особенности инвестиционной деятельности в отраслях гидроэнергетики, рассмотрены методологические вопросы оценки инвестиционной деятельности и теоретические основы разработки механизма совершенствования инвестиционной деятельности в исследуемой отрасли экономики. Инвестиционная деятельность рассматривается как процесс вложения капитала и комплекс практических действий по их осуществлению. С учетом отраслевой особенности и механизма организации инвестиционных вложений в гидроэнергетике инвестиционная деятельность рассматривается также как система взаимосвязанных и постоянно повторяющихся фаз инвестиционного цикла. Проанализировано современное состояние инвестиционной деятельности. Обоснованно, что в сфере гидроэнергетики инвестиции представляет собой механизм вложений капитала, включая систему взаимосвязанных и постоянно повторяющихся фаз инвестиционного цикла. Выявлено, что в условиях развития рыночных отношений формируется соответствующая цена

капитальных благ и услуг капитала. Следовательно, в сфере гидроэнергетики формируется ряд сегментов рынка капитала, таких как сегмент рынка капитала или капитала как запаса, где происходит транзакции (действия, связанные с реализацией и покупкой) всех типов производственных фондов, рынка услуг капитала, приносящий поток дохода. А также формирование третьего сегмента рынка капитала – рынка ссудного капитала, финансовых услуг, ценных бумаг. Обоснованно, что именно сбалансированное развитие этих сегментов создают благоприятные условия для развития инвестиционной деятельности, и, тем самым, расширение капитальных активов и поток дохода от их использования.

Ключевые слова: инвестиция; капитал; гидроэнергетика; инвестиционный процесс; инвестиционная деятельность; государственные инвестиции; капитальные вложения иностранных инвестиций; ценные бумаги; заемные ресурсы.

JEL коды: E22; F21; H54.

Введение

В Национальной стратегии развития Республики Таджикистан на период до 2030 года предусмотрено, что в период 2021-2025 гг., который объявлен как этап ускоренного развития экономики страны, основанного на инвестициях, «в гидроэнергетике будут завершены реформы, направленные на обеспечение условий для функционирования рыночных механизмов, которые создадут конкурентную среду. Этот этап будет ключевым в полном завершении строительства Рогунской ГЭС и обеспечении энергетической безопасности страны. Будет создан сбалансированный рынок энергоносителей в Центрально-Азиатском регионе и активизировано взаимовыгодное сотрудничество в этой области»¹. Реализация этих фундаментальных задач требует активизации инвестиционной деятельности и эффективного использования инвестиционных ресурсов в отраслях гидроэнергетики республики. Актуальность решений этой задачи заключается в том, что именно построение развитого сектора электроэнергетики, в первую очередь, гидроэлектроэнергетики, является базовым фактором и условием обеспечения дальнейшего устойчивого социально-экономического развития страны. Потенциальные возможности создания такого крупного гидроэнергетического сектора в республике существует, поскольку страна имеет огромные запасы гидроэнергетических ресурсов. В условиях ограниченности в республике минеральных топливно-энергетических ресурсов рациональное и эффективное использование гидроэнергетических ресурсов является жизненно важной задачей. Как известно, энергетика является базовой отраслью экономики, определяющей условия развития всех отраслей

¹ Национальная стратегия развития Республики Таджикистан на период до 2030 года.

национальной экономики всех стран [1]. Поэтому по удельному производству и потреблению электроэнергии часто определяют уровень социально-экономического развития страны [2]. Следовательно, инвестиции в отрасль энергетики можно считать, как инвестиции во все отрасли экономики, поскольку кумулятивный эффект энергетики и его влияние на развитие других отраслей экономики очень высок. Отсюда ясно, что активизация инвестиционной деятельности в отраслях гидроэнергетики способствует динамическому развитию всех отраслей национальной экономики. Прежде всего, отрасли промышленности, создающей предпосылки и условия перехода Республики Таджикистан в индустриально-аграрное и индустриально-инновационное развитие. В связи с этим, целью данной статьи является оценка состояния инвестиционной деятельности и, на его основе, обоснование основных направлений повышения уровня инвестиционной активности и совершенствования методов разработки и реализации инвестиционных проектов в отраслях гидроэнергетики Республики Таджикистан.

1. Методология

Методологические основы оценки и теоретическое обоснование механизма совершенствования инвестиционной деятельности в отраслях гидроэнергетики вызывает, прежде всего, необходимость внесения уточнения в содержание инвестиций и инвестиционной деятельности. По нашему мнению, для определения содержания этих категорий следует обращаться к теории капитала, которая является одной из дискуссионных в экономической теории. В хозяйственной практике больше всего получило распространение понятие «физический капитал», капитальные блага (здания, сооружения, система машин, оборудования, инфраструктура) и товарно-материальные ресурсы. Хотя, физический капитал выступает основным фактором экономического роста, однако раскрытие содержание капитала только в рамках материальных активов представляет его сущность в узком смысле слова. Более расширенное определение сущности капитала можно представит на основе теории капитала и инвестиций И. Фишера и Д. Дьюи [3]. Они рассматривали «капитал» как ценности материального и нематериального характера, которые обеспечивают движение, поток дохода.

2. Результаты

В настоящее время все более возрастает роль и значение нематериального капитала [4] или активов (человеческого, социального, культурного капитала, накопленных профессиональных знаниях и т.д.), которые обеспечивает устойчивость потока доходов владельцам. Как было отмечено выше, при рассмотрении сущности капитала в современной экономической науке больше всего используется понятие капитала, как запаса, и капитала как

потока дохода. В рамках этого подхода эти типы капитала можно выделяет в состав капитала сферы гидроэнергетики. Накопленные за определенный период материальные и капитальные блага в сфере гидроэнергетики следует рассматривать как запас. Что касается инвестиций, вкладываемых в гидроэнергетику, их можно рассматривать как поток, который способствует в определенном периоде расширению или увеличению объема материальных и нематериальных активов субъектов экономики.

Инвестиции, направленные на расширение объема физического капитала, часто называют капитальными вложениями [5], они расширяют запас капитала и, соответственно, увеличивают размера поток дохода в результате оказания услуг этими запасами. Например, роль капитального запаса выполняет оборудование, которое находится в отраслях гидроэнергетики, а услуги, предоставляемые этим оборудованием в процессе его использования, выступают потоком инвестиций. Следовательно, в условиях развития рыночных отношений формируется соответствующая цена капитальных благ и услуг капитала. В связи с этим, можно заметить, что в сфере гидроэнергетики формируется ряд сегментов рынка капитала: первое, такого сегмента рынка капитала или капитала как запаса, где происходят трансакции (действий, связанные с реализацией и покупки) всех типов производственных фондов; второе, рынка услуг капитала (приносящий поток дохода), где происходят, например, предоставление «на прокат», на аренду и т.д., осуществляется плата за использование услуг физическое капитала. Для реализации функций вышеназванных сегментов рынка капитала агентами рынка, например, субъектам отраслей гидроэнергетики, необходимы денежные средства. В связи с этим, формируется третий сегмент рынка капитала – рынок ссудного капитала, финансовых услуг, ценных бумаг. Сбалансированное развитие этих сегментов создает благоприятные условия для развития инвестиционной деятельности, тем самым расширяя капитальные активы и поток дохода от их использования.

Современная теория капитала четко указывает на то, что инвестиции по сравнению с капитальными вложениями являются более широким понятием. Под инвестициями подразумеваются не только долгосрочные вложения ресурсов или капитала для создания основных производственных фондов, но и финансовых, интеллектуальных, инновационных ресурсов. В «Современном экономическом словаре»², инвестиции тракуются как долгосрочные вложения капитала (субъектов государственного или частного сектора экономики) с целью получения экономических и социальных выгод (дохода, прибила). В Законе Республики Таджикистан «Об инвестициях» сказано: «инвестиции рассматриваются как все виды права на имущество (кроме имущества личного пользования, или связанного с

² Инвестиции // Современный экономический словарь.

деятельностью по продаже товаров без их переработки), включая денежные средства, ценные бумаги, производственно-технологическое оборудование и результаты интеллектуальной деятельности, принадлежащие инвестору на основе права собственности и вкладываемые им в объекты инвестиционной деятельности в целях получения прибыли (дохода) или достижения иного значимого результата»³. В данном законе дано широкое понятие инвестиций, включены материальные и нематериальные типы инвестиций. Инвестиции в широком смысле состоят из денежных ресурсов, материальных и нематериальных ценностей, субъектов экономики (субъектов государственного и частного сектора), направляемых на создание новых предприятий, мощностей, модернизацию функционирующих предприятий, внедрение в производственные процессы новых технологий, а также приобретение ценных бумаг с целью достижения положительного экономического и социального эффекта полезности [6]. Из определения инвестиций можно выделить ряд форм инвестиций, прежде всего, реальные и финансовые формы инвестиций.

Обобщая все вышеуказанные положения инвестиционной деятельности, можно рассматривать ее как процесс вложения капитала и комплекс практических действий для его осуществления. Другими словами, инвестиции и инвестиционная деятельность направлены на преобразование ресурсов с целью достижения определенного экономического и социального эффекта.

В сфере гидроэнергетики инвестиции – это механизм вложений капитала, представляющий систему взаимосвязанных и постоянно повторяющихся фаз инвестиционного цикла. Данный цикл включает следующие процессы: аккумуляцию приобретения инвестиционных ресурсов; распределение этих ресурсов по объектам и направлениям деятельности; создание конкретных капитальных активов или продукции, услуг и др.; реализацию результатов и распределение доходов между участниками инвестиционного процесса или проекта. Эти перечисленные стадии движения инвестиций, которые происходят в предприятиях гидроэнергетики, можно назвать индивидуальным кругооборотом инвестиций.

Теперь конкретизируем направления инвестиционной деятельности, которые необходимы для проведения анализа и оценки этого вида деятельности. Инвестиционная деятельность, прежде всего, в зависимости от направлений использования, реализуется в следующих формах инвестиций: [7],

³ Закон Республики Таджикистан «Об инвестициях». г. Душанбе. 12 мая 2007 года № 260.

- реальные или прямые инвестиции: осуществление капитальных вложений в создание или улучшение основных фондов, способствующее увеличению размера производственной мощности;

- финансовые инвестиции: покупки ценных бумаг, и, тем самым, участие в совместных инвестиционных проектах, расширяющих сферы экономической деятельности. Например, предприятия отрасли гидроэнергетики размещают свой капитал в тех сферах финансового сектора или бизнеса, которые приносят им выгоды, а также доход, или аккумулируют свои денежные средства для дальнейшего осуществления финансовых инвестиций;

- инвестиции в направлении организации инновационной деятельности: в разработку и реализацию проектов инвестиционно-инновационного характера, приобретение патентов, лицензий, программных продуктов и др.

Именно инвестиционные ресурсы, инвестиционный потенциал определяет траектории принятия решений об организации инвестиционной деятельности предприятий гидроэнергетики: различные агрегаты денежных ресурсов, материальные и нематериальные активы, освобожденные из оборота предприятий в инвестиционном периоде средства и т.д. Здесь следует выделить собственные и внешние инвестиционные ресурсы [8]. В инвестиционном проекте отражается уровень доходов, которые ожидают получить от вложения капитала. Дополнительный доход, приобретаемый от вложения капитала, можно определить как разницу между денежным потоком и дополнительными поточными затратами, вызванными процессом инвестирования [9]. Любая деятельность, в том числе инвестиционная, требует усилий, затрат, следовательно, возникает прирост затрат, снижение размера амортизационных отчислений на величину уменьшения основных фондов, увеличение размера налогов, связанных с увеличением дохода и т.д.

В организации инвестиционной деятельности, вложении капитала в отрасль гидроэнергетики участвуют государства (государственный бюджет), само предприятие выделяя часть своей прибыли, кредитные организации (заёмные ресурсы), иностранные организации и др.

За годы независимости Республики Таджикистан развитие гидроэлектроэнергетики обеспечено в рамках обеспечения сбалансированного развития топливно-энергетического комплекса страны. Как свидетельствуют данные таблицы 1, в период 2010-2020 гг. объем финансирования из государственного бюджета в топливно-энергетический комплекс республики увеличился с 681,9 до 4976,5 млн. сомони, то есть увеличился более чем в 7 раз.

Табл. 1: Государственное финансирование в топливно-энергетическом комплексе республике (млн. сомони)⁴

Показатели	2010		2015		2020		Изменение по срав. 2010 г.	
	млн. сомони	в % к ВВП	млн. сомони	в % к ВВП	млн. сомони	в % к ВВП	млн. сомони	в % к ВВП
Расходы бюджета всего	6712,6	27,2	16277,4	33,6	24812,5	30,1	18099,9	2,9 пп
в том числе в топливно-энергетический комплекс	691,9	2,8	2923,1	6,0	4976,5	6,0	4284,6	3,2 пп
в % к «все расходы бюджета»	10,3	-	17,9	-	20,0		-	9,7пп

За анализируемый период доля государственного финансирования в валовом внутреннем продукте увеличилась с 2,8 до 6 процента, т.е. увеличилась более чем на 3,2 процентных пункта. Его удельный вес в общем объеме расходов государственного бюджета также увеличился с 10,3 до 20 % (более чем на 9,7 процентного пункта). Таким образом, по мере возрастания объема государственного бюджета увеличивается доля расходов государственного бюджета в топливно-энергетический комплекс, где самую высокую долю занимает объем государственных инвестиций в сфере гидроэлектроэнергетики.

Следует отметить, что в годы государственного суверенитета республики развитие сферы гидроэнергетики обеспечено за счет реализации государственной стратегии достижения энергетической независимости страны. «В период независимости страны для решения проблем сферы энергетики и ее развития осуществлены 34 государственных инвестиционных проекта на сумму 57,2 миллиарда сомони. В настоящее время в этом направлении реализуется еще 17 государственных инвестиционных проектов на сумму 16,4 миллиарда сомони. В этот период было введено более 2000 мегаватт новых мощностей, а объем производства электроэнергии с 17 миллиардов киловатт/часов в 1991 году достиг 21 миллиарда киловатт/часов в 2019 году»⁵.

Гидроэнергетическая отрасль является самостоятельной и базовой отраслью промышленности, которая способствует повышению уровня промышленного потенциала страны в целом. В настоящее время в республике инвестиции в гидроэнергетику занимают значительную долю в объеме инвестиций в промышленность. В период 2010-2020 гг. объем государственных капитальных вложений, т.е. вложений инвестиций в расширение физического (основного) капитала в промышленности республики, увеличился с 1923,3 до 5683,5 млн. сомони, или увеличился более чем в 2,8 раза. За этот период объем капитальных

⁴ Составлено авторами по: Статистический сборник Республики Таджикистан. 2021. С.: 667-675.

⁵ Послание Президента Республики Таджикистана Маджлиса Оли Республики Таджикистан «Об основных направлениях внутренней и внешней политики республики». URL <http://www.president.tj/node/13739> (26.01.2021) (дата обращения 10.12.2021).

вложений в сферу электроэнергетики, где более 98% энергии производится гидроэлектрическими станциями, увеличилось с 151,1 до 4791,5 млн. сомони, или почти в 32 раза (табл.2). Коэффициент опережения темпов роста капитальных вложений в электроэнергетику составляет 11,2 (31,7/2,85). За анализируемый период доля капитальных вложений в электроэнергетику в общем объеме капитальных вложений в промышленность увеличилась с 7,8 до 83,3 %, или более чем на 76,5 процентных пункта.

Табл. 2: Динамика объема капитальных вложений в сфере электроэнергетики (в действующих ценах, млн. сомони)⁶

Годы	Всего	в том числе в электроэнергетику	в % к «всего»
2010	1923,3	151,1	7,8
2011	1781,9	1161,3	65,1
2012	1645,2	103,9	6,3
2013	1750,9	947,8	54,1
2014	2226,6	1361,4	61,1
2015	4482,0	2729,2	60,8
2016	5673,1	3874,2	68,3
2017	5991,6	4080,6	68,1
2018	7974,2	5592,7	70,1
2019	6119,7	4777,7	78,1
2020	5683,5	4791,5	84,3
2020 г. в % к 2010 г	285,5	31,7 раз	76,5 п.п.

В развитие гидроэнергетической мощности республики весомый вклад внесли прямые иностранные инвестиции. Прямые иностранные инвестиции играют ключевую роль в строительстве гидроэлектроэнергетических сооружений, потому что почти все приобретаемые мощности оборудования, станций отрасли и значительная доля деталей электроэнергетических сетей страны производятся в индустриальных странах мира. В 2020 г. объем вложений прямых иностранных инвестиций в экономику республики составлял 3760,5 млн. долл., увеличение по сравнению с 2015 г. на 3289,6 млн. долл., т.е. рост составил почти в 8 раз. В сфере гидроэлектроэнергетики они увеличились с 131,8 до 903,0 млн. долл., рост составил более чем в 6,8 раз. Доля в общем объеме прямых иностранных инвестиций в экономику республики по сравнению с другими отраслями очень высока, в 2020 г составила 24% (табл. 3).

Прямые иностранные инвестиции в строительство гидроэнергетических сооружений, гидроэлектростанций (ГЭС) имеют решающее значение, поэтому с целью привлечения внешних инвесторов следует обосновать эффективность реализации инвестиционного проекта строительства ГЭС как основной организационный механизм инвестиционной деятельности.

⁶ Рассчитан авторами по статистическому сборнику Республики Таджикистан. 2021. 489 с.

Табл. 3: Прямые иностранные инвестиции в сферу гидроэлектроэнергетики⁷

Показатели	2015	2020	Абсолютный прирост по сравнению с 2015 г., млн. долл.
Всего, млн. долл.	470,9	3760,5	3289,6
в том числе: в производство электроэнергии гидроэлектростанциями	131,8	903,0	771,2
в %	28,0	24,0	- 4 п.п.

Разработанный научно-обоснованный бизнес-план инвестиционного проекта строительства ГЭС, где отражены его технико-экономические параметры и его обоснование, является документом, привлекающим внимание потенциальных инвесторов. Обоснование сильных сторон генерирующих и создаваемых предприятий, гидроэнергетических мощностей, а также возможности эффективного использования условий и факторов внешней среды в интересах обеспечения их развития должны определять траектории разработки бизнес-плана организации. Конкретизация миссии и стратегической цели развития предприятий гидроэлектроэнергетики является интерактивным процессом, в котором должны участвовать опытные профессиональные эксперты [10]. Высокий уровень разработки бизнес-плана проекта создаёт благоприятную инвестиционную среду. Структура бизнес-плана проекта состоит из следующих элементов:

- фиксирование информации об объекте и условиях инвестирования: конкретизируются цели, методы инвестирования, срок окупаемости вложенных инвестиции, инвестиционный лаг и период окупаемости или возврата инвестиций;
- проведение мониторинга финансового рынка;
- оценка инвестиционных рисков;
- анализ эмитента ценных бумаг и предварительное установление уровня доходности ценных бумаг;
- установление размера инвестиционных затрат по направлениям, по проекту, их распределение по этапам реализации;
- оценка эффективности реализуемого проекта.

Инвестирование в ценные бумаги является наиболее распространённым механизмом организации инвестиционной деятельности в гидроэнергетики. В соответствии с Законом Республики Таджикистан от 10 марта 1992 года № 552 «О ценных бумагах и фондовых биржах» (с изменениями и дополнениями по состоянию на 25.03.2011 г.)⁸ основными ценными

⁷ Рассчитан авторами по статистическому сборнику Республики Таджикистан. 2016 г. С.: 252-261. Статистический сборник Республики Таджикистан. 2021 г. С.: 374-381.

⁸ Закон Республики Таджикистан от 10 марта 1992 года № 552 «О ценных бумагах и фондовых биржах» (с изменениями и дополнениями по состоянию на 25.03.2011 г.)

бумагами являются акции, облигации и остальные производные от них. В две основные гидроэлектрические станции республики (ГЭС «Сангтуда -2» и ГЭС «Рогун») в настоящее время вложены инвестиции в акции этих станций соответственно на 150,8 и 31,6 млн. сомони. Эти суммы в период 2015-2020 гг. не изменились (табл.4), это означает, что у инвесторов отсутствует стимул к приобретению акций. Причиной такой ситуации является слабый уровень развития рынка ценных бумаг, отсутствие доверия инвесторов.

Табл. 4: Долгосрочные активы (ценные бумаги) (ОАХК «Барки Точик), млн. сомони⁹

Активы	2015	2020
Акции ГЭС «Сангтуда -2»	150,796	150,796
Акции ГЭС «Рогун»	31,603	31,603
Прочие	113	114
Резерв на обеспечение долгосрочных инвестиций	113	(114)
Итого	182,399	182,399

При развитии рынке ценных бумаг инвесторы включают акции и другие ценные бумаги в свой инвестиционный портфель, поэтому с целью повышения заинтересованности инвесторов, которые осуществили вложение капитала в строительство объектов гидроэнергетики, следует определить приемлемые дивиденды, а также более льготные условия приобретения ценных бумаг уже действующих генерирующих предприятий, например ГЭС «Сангтуда -2».

Заключение

В республике слабо развиты рынки финансовых услуг, инвестиций и отсутствует реальный рынок ценных бумаг, особенно его вторичный сегмент, чтобы происходил свободный обмен (купля-продажа) действующих ценных бумаг – акций. В этих условиях инвестору трудно определить уровень доходность инвестиций, необходимо установить отношение величины дохода к рыночной стоимости инвестиций, провести сравнительный анализ и т.д., тем самым создавать систему стимулов, способствующих инвестиционной деятельности в отрасли гидроэнергетики республики.

В этом плане большое значение имеет разработка бизнес-плана предприятий, охватывающего все аспекты инвестиционной деятельности. В структуре бизнес-плана следует отразить величину ожидаемых потерь, возникающих в результате наступления или влияния риска на реализацию проекта. В данном случае следует выделить уровни риска: первый уровень – потери, связанные с уменьшением объёмом планируемой прибыли; второй уровень

⁹ Составлено по: Консолидированный отчет о финансовом положении ОАХК «Барки Точик. URL // <http://www.barqitajik.tj/investitsii/>

– расчёт или экономическая оценка упущенных выгод или потери, связанные с упущенными возможностями вложения в другие проекты. Потери можно сравнивать с размером недополученной прибыли от прямых инвестиций или дивидендов от ценных бумаг с учётом дисконтируемой их стоимости. Уровень потерь необходимо определить путём расчёта вероятности ожидаемых потерь, прежде всего, от инвестиционных рисков первого рода – инфляции и нехватки необходимых финансовых средств для реализации проекта (строительства гидроэнергетического объекта). Значение вероятности следует установить на основе опроса профессиональных экспертов. После оценки и сравнительного анализа объёмов потерь по всем уровням будет значительно проще принять решение о вложении инвестиций или об участии инвестора в инвестиционном проекте.

Литература

1. Stern, D.I. The role of energy in economic growth // *Annals of the New York Academy of Sciences*. 2011. Том 1219. № 1. С.: 26-51.
2. Duran, J. и др. Renewable energy and socio-economic development in the European Union // *Problemy Ekorozwoju*. 2013. Том 8. № 1. С.: 105-114.
3. Курс экономической теории / Под общей редакцией проф. Чепурина М.Н., проф. Киселевой Е.А. Киров: «АСА». 2006. 832 с.
4. Daum, J.H. *Intangible assets and value creation*. John Wiley & Sons, 2003. 90 с.
5. Grozdić, V. и др. Capital investments and manufacturing firms' performance: Panel-data analysis // *Sustainability*. 2020. Том 12. № 4. С.: 1689.
6. Мирсаидов, А.Б. Роль инновационного инвестирования в индустриальное развитие регионов страны // *Экономика Таджикистана*. № 3. 2019. С.: 51-56.
7. Бочаров, В.В. *Инвестиции: Инвестиционный портфель, источники инвестирования, выбор стратегии*. СПб: Питер. 2002. 286 с.
8. Lepeyko, T. и др. The Role of the Mechanism of Attracting Investment Resources in the Innovative Development of Enterprises in the Context of the Digital Economy Development // *International Journal of Computer Science & Network Security*. 2021. Том 21. № 11. С.: 223-229.
9. Боди, З.; Кейн, А.; Маркус, А. *Принципы инвестиций*. М.: Издательский дом «Вильямс». 2008. 982 с.
10. Мирсаидов, А.Б.; Шамсуллозода, Ш. Основные направления совершенствования механизмов планирования страховых организаций // *Journal of science*. Lyon. 2021. № 25. С.: 27-34.

ASSESSMENT OF INVESTMENT ACTIVITIES IN THE HYDROPOWER INDUSTRIES OF TAJIKISTAN

Abror B. Mirsaidov

Doctor of Economics, Professor, Deputy Director of the Institute of Economics and Demography
Academy of Sciences of the Republic of Tajikistan
Dushanbe, Tajikistan

Zafar S. Rakhimov

Candidate of sciences (econ.), Head of the Department "Renewable Energy Sources"
and thermal energy" in The Institute of Power Engineering of Tajikistan
Bokhtar, Tajikistan

Abstract. The article reveals the content and features of investment activity in the hydropower industries, considers the methodological issues of investment activity assessment and the theoretical foundations for developing a mechanism for improving investment activity in the hydropower sector of the economy. Investment activity is considered as a process of investing capital and a set of practical actions for their implementation. Taking into account the industry specifics and the mechanism for organizing investment investments in the hydropower industry, investment activity is also considered as a system of interrelated and constantly recurring investment cycle phases. The current investment activity state is analyzed. It is substantiated that in the hydropower investment is a capital investment mechanism covering a system of interconnected and constantly recurring phases of the investment cycle. It was revealed that during market relations development, the corresponding price of capital goods and capital services is formed and, consequently, a number of capital market segments are formed in hydropower, such as the segment of the capital market or capital as a reserve, where transactions of all types of production assets, the capital services market, which generates a income stream, as well as the formation of the third capital market segment - the market for loan capital, financial services, and securities. It is substantiated that it is the balanced development of these segments that creates favorable conditions for the investment activity development, thereby expanding capital assets and the income flow from their use.

Keywords: investment; capital; hydropower economy; investment process; investment activity; public investment; foreign capital investment; securities; borrowed resources.

JEL Codes: E22; F21; H54.

References

1. Stern, D.I. (2011) The role of energy in economic growth // *Annals of the New York Academy of Sciences*. Vol. 1219. No. 1. P.: 26-51.
2. Duran, J. et al. (2013) Renewable energy and socio-economic development in the European Union // *Problemy Ekorozwoju*. Vol. 8. No. 1. P.: 105-114.
3. Course of economic theory (2006) / Under the general editorship of prof. Chepurina M.N., prof. Kiseleva E.A. Kirov: ASA. 832 p.
- 4 Daum, J.H. (2003) Intangible assets and value creation. John Wiley & Sons, 90 p.
5. Grozdic, V. et al. (2020) Capital investments and manufacturing firms' performance: Panel-data analysis // *Sustainability*. Vol. 12. No. 4. P.: 1689.
6. Mirsaidov, A.B. (2019) The role of innovative investment in the industrial development of the country's regions // *Economics of Tajikistan*. No. 3. P.: 51-56.
7. Bocharov, V.V. (2002) Investments: Investment portfolio, sources of investment, choice of strategy. SPb: Peter. 286 p.
8. Lepeyko T. et al. (2021) The Role of the Mechanism of Attracting Investment Resources in the Innovative Development of Enterprises in the Context of the Digital Economy Development // *International Journal of Computer Science & Network Security*. Vol. 21. No. 11. P.: 223-229.
9. Body, Z.; Kane, A.; Markus, A. (2008) Principles of investment. Moscow: Williams Publishing House. 982 p.
10. Mirsaidov, A.B.; Shamsullozoda, Sh. (2021) Main directions of improving the planning mechanisms of insurance organizations // *Journal of science*. Lyon. No. 25. P.: 27-34.

Contact

Abror B. Mirsaidov

Institute of Economics and Demography of Academy of Sciences of the Republic of Tajikistan
44, S. Aini str., Dushanbe, 734024, Republic of Tajikistan
chirad58@mail.ru

Zafar S. Rakhimov

Institute of Power Engineering of Tajikistan
73, N. Khusrava str., Kushoniyon district, Khatlon region, 733036, Republic of Tajikistan
zafar.430105@mail.ru