

УДК 330.322**Новые подходы к оценке инвестиционных проектов****Кокин Александр Семёнович**

Доктор экономических наук, профессор,
заведующий кафедрой Финансы и финансовый менеджмент,
Нижегородский государственный университет им. Н.И. Лобачевского,
603008, Российская Федерация, Нижний Новгород, ул. Б. Покровская, 37;
e-mail: kockin@mail.ru

Осколков Илья Михайлович

Ассистент кафедры Теория и методика дистанционного обучения,
Нижегородский государственный университет им. Н.И. Лобачевского,
603600, Российская Федерация, Нижний Новгород, просп. Гагарина 23, корп. 2;
e-mail: oskolkoff.ilya@yandex.ru

Аннотация

В статье анализируются новые подходы к оценке инвестиционных проектов. Предлагается уточнить термин «инновационно-инвестиционный проект». Рассматривается необходимость оценки инвестиционных проектов и принятия инвестиционных решений с учётом таких современных реалий внешней среды, как глобализация, глобальная конкуренция, членство России в ВТО. Предлагается учёт валютного риска в процессе разработки и оценки бюджета инвестиционного проекта.

Ключевые слова

Инвестиционный проект, инновационный проект, глобализация, бюджет инвестиционного проекта, валютный риск.

Введение

В современной экономической науке дискуссионным вопросом вы-

ступает разграничение понятий инновации и инвестиции. Соответственно, нет чёткой грани между терминами инновационный и инвестиционный про-

екты, нет однозначной трактовки термина инновационно-инвестиционный проект.

Некоторые аспекты классификации инновационно- инвестиционных проектов

В работе¹ представлена классификация инвестиционных проектов. По величине требуемых инвестиций проекты делятся на крупные, традиционные и мелкие. Отношение к риску делит проекты на рисковые и безрисковые (с меньшим риском). По типу денежного потока различают проекты с ординарным и неординарным денежными потоками. По типу предполагаемого эффекта рассматривают проекты, в результате реализации которых предполагается получить сокращение затрат, получение доходов, снижение риска производства и сбыта, новое знание, политико-экономический эффект, социальный эффект. По типу взаимозависимости проектов выделяют независимые, альтернативные, комплементарные проекты и проекты, связанные отношениями замещения².

1 Инвестиции: Учебник / Под ред. В.В. Ковалева, В.В. Иванова, В.А. Лялина. – М.: Велби, 2003. – С. 188-194

2 Там же.

Но, ключевым классификационным признаком выступает предназначение инвестиции. В соответствии с данным признаком выделяют³:

1. Проекты, реализация которых направлена на повышение эффективности производства.

2. Проекты, реализация которых направлена на расширение производства.

3. Проекты, реализация которых направлена на создание нового производства.

4. Проекты, реализация которых направлена на выход на новые рынки сбыта.

5. Проекты, реализация которых направлена на разработку новых технологий.

6. Проекты, реализация которых направлена на решение социальных задач.

7. Проекты, реализация которых направлена на исполнение требований законодательства⁴.

В работе⁵ представлена классификация инновационных проектов. По периоду реализации проекты делят-

3 Там же.

4 Там же.

5 Горфинкель В.Я., Базилевич А.И., Бобков Л.В. Инновационный менеджмент: Учебник. 3-е изд., перераб. и доп. – М.: ИНФРА-М, 2011. – С. 151-155.

ся на долгосрочные, среднесрочные, краткосрочные. По характеру целей на конечные и промежуточные проекты. По уровню решения проекты подразделяют на федеральные, президентские, региональные, отраслевые и принятия решения на уровне отдельного предприятия. По типу инноваций различают проекты, в результате реализации которых создаётся новый продукт, новый метод производства, новый рынок, новый источник сырья, новая структура управления. В зависимости от вида удовлетворяемых потребностей различают проекты, направленные на существующие или новые потребности⁶.

Учитывая представленные выше классификации инвестиционных и инновационных проектов можно обозначить некоторую их взаимосвязь.

Одним из аспектов данной взаимосвязи является ранжирование инвестиционных проектов, разделённых на группы в зависимости от предназначения инвестиции, по уровню инновационной составляющей. Тем самым, будут дополнены классификации инвестиционных и инновационных проектов.

Наибольшую долю инновационной составляющей имеют инвести-

ционные проекты, направленные на разработку новых технологий.

Меньшую долю инноваций включают инвестиции, направленные на создание нового производства.

Ещё меньшую долю инноваций имеют проекты, предполагающие выход на новые рынки сбыта.

За ними следуют инвестиции, направленные в повышение эффективности производства.

Затем идут инвестиции, направленные на расширение производства.

Потом следуют проекты, реализация которых предполагает выполнение требований законодательства.

Наименьшую долю инноваций содержат проекты, направленные на решение социальных задач.

Ранжирование инвестиционных проектов по уровню инновационной составляющей представлено на рисунке 1. Цифрами обозначены номера групп инвестиционных проектов, разделённые по предназначению инвестиций, и представленные выше.

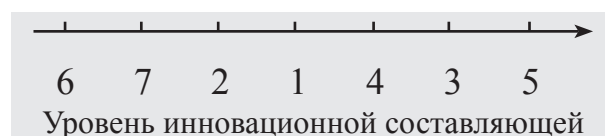


Рисунок 1. Ранжирование инвестиционных проектов по уровню инновационной составляющей

⁶ Там же.

Таким образом, выявлены общие аспекты в классификациях инвестиционных и инновационных проектов.

В работе⁷ употребляется термин «инновационно-инвестиционный проект», но его значение не определяется.

При определении сущности инвестиционного проекта, в работе⁸, не упоминаются инновации, инновационная деятельность.

В тоже время, при определении сущности инновационного проекта, в работе⁹, не затрагиваются понятия инвестиции, инвестиционный процесс, капиталовложения.

Значит, имеет место разделение инноваций и инвестиций.

При определении сущности инновационно-инвестиционного проекта необходимо объединить ключевые аспекты сущности инновационного и инвестиционного проектов.

Ключевыми аспектами инвестиционного проекта выступают инвестиционные ресурсы, мероприятия по их освоению, результаты реализа-

ции проекта и соответствующая документация¹⁰.

В инновационном проекте ключевыми аспектами выступают инновации, мероприятия по их созданию, результаты инновационного процесса и соответствующая документация¹¹.

Учитывая вышесказанное, уточним термин «инновационно-инвестиционный проект».

Инновационно-инвестиционный проект – это вложение инвестиционных ресурсов в инновации, посредством реализации мероприятий по созданию инноваций и освоению инвестиционных ресурсов, с целью создания инновации при максимально высоких показателях экономической эффективности, а также при оформлении соответствующих документов, отражающих инновационный и инвестиционный процессы.

Инновационно-инвестиционный проект предполагает, что инновационный процесс выступает ведущим, а инвестиционный процесс обеспечивает максимально эффективное ис-

7 Там же.

8 Инвестиции: Учебник / Под ред. В.В. Ковалева, В.В. Иванова, В.А. Лялина. – М.: Велби, 2003. – 440 с.

9 Горфинкель В.Я., Базилевич А.И., Бобков Л.В. Инновационный менеджмент: Учебник. 3-е изд., перераб. и доп. – М.: ИНФРА-М, 2011. – 461 с.

10 Инвестиции: Учебник / Под ред. В.В. Ковалева, В.В. Иванова, В.А. Лялина. – М.: Велби, 2003. – 440 с.

11 Горфинкель В.Я., Базилевич А.И., Бобков Л.В. Инновационный менеджмент: Учебник. 3-е изд., перераб. и доп. – М.: ИНФРА-М, 2011. – 461 с.

пользование всех ресурсов в процессе создания инновации.

Таким образом, создание инноваций не обходится без реализации инвестиционных проектов. В свою очередь, многие инвестиционные проекты предполагают достижение инновационных целей.

Инновационные подходы к оценке бюджета инвестиционного проекта

Инновационная деятельность предполагает создание новых технологий или товаров, конкурентоспособных на отечественном и международном рынках. Данное обстоятельство обуславливает высокий уровень риска, связанный с реализацией инновационных проектов. Существует большая вероятность неполучения предусмотренной по проекту прибыли, потери части или всех средств, вложенных инвестором в проект. В тоже время, велика вероятность получения доходности по проекту значительно выше, чем в среднем по рынку. Факторы неопределённости, воздействующие на результаты реализации инновационного проекта, являются самыми разнообразными. Часть из них выступают общими, присущими большинству

проектов, другая часть обусловлена особенностями реализации конкретного проекта.

В современных условиях реализация российских инновационных проектов становится более рискованной в результате воздействия глобальной конкуренции. Россия является членом Всемирной торговой организации (ВТО). Поэтому, российская инновационная продукция должна быть конкурентоспособной на международных рынках.

Глобализация предполагает выход воспроизводственных процессов за рамки национальных границ. Это, в свою очередь, ведёт к необходимости учёта в хозяйственной деятельности компании таких факторов, как валютный курс, динамика изменения процентных ставок в мире и других¹².

Глобализация в корне меняет конкурентную среду. При этом, конкурентные преимущества российских компаний имеют краткосрочный характер. К ним относятся: высокая ёмкость потребительского рынка и макроэкономическая стабильность. В свою очередь, конкурентные недостатки имеют долгосрочный характер

12 Поликарпова Е.Н. Особенности глобализации национальных финансов Российской Федерации: дисс. ... к. экон. н. – М., 2004. – 185 с.

и складываются из отсутствия доступного кредитования, изношенности основных фондов и неразвитой институциональной среды¹³. Глобализация генерирует особый рискованный фон, усиливает воздействие существующих и создаёт новые факторы неопределённости. К числу подобных рисков можно отнести финансовые, операционные, бизнес – риски¹⁴. Существуют три основных механизма глобализации мирового хозяйства¹⁵: 1. Конкуренция в международных торговых отношениях, которая постоянно усиливается. 2. Производственные процессы распределяются по всему миру, звенья производственной цепочки размещаются в разных странах. 3. Финансовые операции преодолевают национальные границы, развивается мировой финансовый рынок¹⁶.

13 Шкиотов С.В. Конкурентоспособность национальной экономики в условиях глобализации: взаимосвязь политэкономического и институционального подходов: дисс. ... к. экон. н. – Ярославль, 2010. – 195 с.

14 Орлова М.А. Неопределенность экономической среды и бизнес риски в условиях глобализации: дисс. ... к. экон. н. – М., 2010. – 199 с.

15 Глобализация мирового хозяйства: Учеб. пособие / Под ред. М.Н. Осмоловой, А.В. Бойченко. – М.: ИНФРА-М, 2006. – 376 с.

16 Там же. С. 7.

Для того, чтобы Россия получила положительный эффект от процесса глобализации, необходимо выполнять соответствующие преобразования. Так, есть предложения¹⁷ по перестройке российской финансовой системы по следующим направлениям: 1. Совершенствование законодательства в финансовой сфере. 2. Развитие финансовой инфраструктуры в России. 3. Использование эффективных финансовых инструментов и механизмов¹⁸.

Действенным инструментом инвестиционного менеджмента выступает бюджетирование. В свою очередь, разработка капитального бюджета компании является проблемным аспектом её управления. В работе¹⁹ указано, что большое значение капитального бюджета для эффективного развития компании обусловлено его долгосрочностью и, в связи с этим, потерей некоторой доли гибкости компанией. То есть, если фирма решит создать или приобрести опреде-

17 Там же. С.109.

18 Там же.

19 Кокин А.С., Ясенев В.Н. Финансовый менеджмент: основы теории, кейсы и практика: Учеб. пособие для бакалавров и магистров вузов. В 2 ч. 3-е изд., перераб. и доп. – Н. Новгород: ННГУ им. Н.И. Лобачевского, 2011. – Ч. 1. – С. 343-344.

лѐнный актив и использовать его в течение 10 лет, то фирме придётся делать соответствующие прогнозы значений будущих денежных потоков, генерируемых данным активом. И, естественно, при составлении этих прогнозов учитывать конкурентную среду, объѐмы продаж, уровень цен и самые разнообразные другие факторы, оказывающие влияние на прогнозируемые денежные потоки²⁰.

Прогнозировать значения будущих денежных потоков и результаты реализации инновационного проекта намного сложнее, чем любого другого проекта. Так как имеется высокий уровень неопределенности будущих результатов реализации инновационного проекта.

Капитальный бюджет способствует грамотной организации финансирования инвестиционных проектов и программ. Известно, что на привлечение необходимых инвестиционных ресурсов требуется время. А также, необходима оптимизация источников и механизмов финансирования инвестиционной деятельности компании. Капитальный бюджет позволяет спланировать данные аспекты. А это, в свою очередь, способствует повышению эффективности реализации инве-

20 Там же.

стиционных проектов и росту стоимости компании²¹. Как сказано в работе²², проблемными аспектами при формировании оптимального капитального бюджета компании, которые надо учитывать, выступают: 1. Увеличение предельной стоимости капитала. Другими словами, необходимо прогнозировать и планировать возможность повышения стоимости внешнего финансирования инвестиций, осуществляемых компанией. 2. Разного рода ограничительные условия на использование инвестиционных ресурсов. К этим условиям относятся нежелание акционеров и менеджеров многих компаний осуществлять дополнительную эмиссию акций. Недостаточная профессиональная подготовленность специалистов компании для реализации различного рода инвестиционных проектов. А также, завышение стоимости капитала при оценке эффективности инвестиционных проектов, анализе их денежных потоков²³.

Заключение

Принимая во внимание вышесказанное, имеет место необхо-

21 Там же.

22 Там же. С. 364-366.

23 Там же.

димось учёта валютного риска при оценке бюджета инвестиционного проекта, реализуемого в инновационной сфере.

Учёт валютного риска предполагает оценку доходных и расходных статей бюджета проекта с использованием таких показателей, как дисперсия, стандартное отклонение и коэффициент вариации.

Данные показатели оценивают изменчивость доходных и расходных статей бюджета проекта, вызванную колебанием валютных курсов.

Таким образом, скрупулезный учёт валютного риска в процессе разработки и оценки бюджета инвестиционного проекта будет способствовать снижению неопределённости при управлении инвестициями в инновации.

Библиография

1. Глобализация мирового хозяйства: Учеб. пособие / Под ред. М.Н. Осьмовой, А.В. Бойченко. – М.: ИНФРА-М, 2006. – 376 с.
2. Горфинкель В.Я., Базилевич А.И., Бобков Л.В. Инновационный менеджмент: Учебник. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: ИНФРА-М, 2011. – 461 с.
3. Инвестиции: Учебник / Под ред. В.В. Ковалева, В.В. Иванова, В.А. Лялина. – М.: Велби, 2003. – 440 с.
4. Кокин А.С., Ясенев В.Н. Финансовый менеджмент: основы теории, кейсы и практика: Учеб. пособие для бакалавров и магистров вузов: в 2 ч. – 3-е изд., перераб. и доп. – Н. Новгород: ННГУ им. Н.И. Лобачевского, 2011. – Ч. 1. – 403 с.
5. Орлова М.А. Неопределенность экономической среды и бизнес риски в условиях глобализации: дисс. ... к. экон. н. – М., 2010. – 199 с.
6. Поликарпова Е.Н. Особенности глобализации национальных финансов Российской Федерации: дисс. ... к. экон. н. – М., 2004. – 185 с.
7. Шкиотов С.В. Конкурентоспособность национальной экономики в условиях глобализации: взаимосвязь политэкономического и институционального подходов: дисс. ... к. экон. н. – Ярославль, 2010. – 195 с.

New approaches to the assessment of investment projects

Kokin Aleksandr Semenovich

Full Doctor of Economics, professor,
head of the department of finances and financial management,
N.I. Lobachevsky State University of Nizhny Novgorod,
P.O. Box 603008, B. Pokrovskaya str., No. 37, Nizhny Novgorod, Russian Federation;
e-mail: kockin@mail.ru

Oskolkov Il'ya Mikhailovich

Teaching assistant of the department of
theory and methodology of distance learning,
N.I. Lobachevsky State University of Nizhny Novgorod,
P.O. Box 603600, Gagarina ave., No. 23, bld. 2, Nizhny Novgorod, Russian Federation;
e-mail: oskolkoff.ilya@yandex.ru

Abstract

The article analyzes types of investment and innovative projects. Key classification signs of projects are considered. Ranging of investment projects on level of an innovative component is executed. Term "innovative investment project" refining is executed. Such environmental conditions influencing results of implementation of investment projects as globalization, global competition, membership of Russia in the World Trade Organization are analyzed. In these conditions, as a result of implementation of investment projects, it is necessary to make products, competitive at the international level. Budgeting, as the effective instrument of investment management is considered. Problem aspects of forming of the capital budget of the company are considered. The conclusion that implementation of investment projects is necessary for increase of competitiveness of the Russian products in the international markets in the sphere of innovations is drawn. Thus, it is necessary to carry out an assessment of the budget of the investment project. It is very important to consider a currency risk in the course of assessment of the investment project budget in the conditions of global competition. Exchange markets are very volatile due to the exchange rate fluctuations and project budget ex-

penditures change. The authors offer to use such well-known indicators, as dispersion, a standard deviation and variation coefficient for the purpose of accounting of a currency risk in the course of assessment of the investment project budget.

Keywords

Investment project, innovative project, globalization, budget of the investment project, currency risk.

References

1. Gorfinkel', V.Ya., Bazilevich, A.I., Bobkov, L.V. (2011), *Innovative management: textbook. 3rd ed., rev. and enl.* [*Innovatsionnyi menedzhment: Uchebnik. 3-e izd., pererab. i dop.*], INFRA-M, Moscow, 461 p.
2. Kokin, A.S., Yasenev, V.N. (2011), *Financial management: theory bases, cases and practice: study guide for bachelors and masters of the higher education institution. In 2 parts. Part 1. 3rd ed., rev. and enl.* [*Finansovyi menedzhment: osnovy teorii, keisy i praktika: Ucheb. posobie dlya bakalavrov i magistrrov vuzov. V 2 ch. Ch. 1. 3-e izd., pererab. i dop.*], NNGU im. N.I. Lobachevskogo, Nizhny Novgorod, 403 p.
3. Kovaleva, V.V., Ivanova, V.V., Lyalina, V.A. (2003), *Investment: textbook [Investitsii: Uchebnik]*, Velbi, Moscow, 440 p.
4. Orlova, M.A. (2010), *Uncertainty of economic environment and business risks in the conditions of globalization: dissertation* [*Neopredelennost' ekonomicheskoi sredy i biznes riski v usloviyakh globalizatsii: diss. ... k. ekon. n.*], Moscow, 199 p.
5. Os'mova, M.N., Boichenko, A.V. (2006), *Globalization of the world economy: study guide* [*Globalizatsiya mirovogo khozyaistva: Ucheb. Posobie*], INFRA-M, Moscow, 376 p.
6. Polikarpova, E.N. (2004), *Features of globalization of national finance of the Russian Federation: dissertation* [*Osobennosti globalizatsii natsional'nykh finansov Rossiiskoi Federatsii: diss. ... k. ekon. n.*], Moscow, 185 p.
7. Shkiotov, S.V. (2010), *Competitiveness of national economy in the conditions of globalization: interrelation of political economic and institutional approaches: dissertation* [*Konkurentosposobnost' natsional'noi ekonomiki v usloviyakh globalizatsii: vzaimosvyaz' politekonomicheskogo i institutsional'nogo podkhodov: diss. ... k. ekon. n.*], Yaroslavl, 195 p.