

ПРОБЛЕМЫ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

PROBLEMS OF INVESTMENT ACTIVITY

УДК 330.322
ББК 65.263-561
А 18

Р.Р. Аванесова

Кандидат экономических наук, доцент кафедры экономики Белореченского филиала Адыгейского государственного университета, г. Белореченск. Тел.: (918)482-31-37, e-mail: margarita-ava@yandex.ru.

Е.П. Авраменко

Кандидат экономических наук, доцент кафедры менеджмента Белореченского филиала Адыгейского государственного университета, г. Белореченск. Тел.: (86155)3-19-80, e-mail: elena.avramenko.1976@mail.ru.

ИСПОЛЬЗОВАНИЕ МЕТОДОЛОГИИ ФОРСАЙТА В ПРОЦЕССЕ ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

(Рецензирована)

Аннотация. Статья посвящена анализу определения уровня эффективности инвестиционных проектов в условиях нестабильной внешней среде. Приведены основные показатели эффективности инвестиционных проектов в рамках динамического и бухгалтерского методов оценки; показано, что наиболее целесообразным в условиях возрастающей турбулентности внешней среды бизнеса представляется использование сценарного анализа, направленного на формирование комплексной оценки воздействия ключевых параметров внутренней и внешней среды инвестиционного проекта; дан алгоритм реализации сценарного подхода к оценке эффективности инвестиционного проекта. Обосновывается перспективность использования инструментария форсайта в процессе сценарного анализа эффективности инвестиционных проектов.

Ключевые слова: оценка эффективности, инвестиционная деятельность, форсайт, сценарный анализ, научное предвидение.

R.R. Avanesova

Candidate of Economic Sciences, Associate Professor of Economics Department Belorechensky branch of Adyghe State University, Belorechensk. Ph.: (918)482-31-37, e-mail: margarita-ava@yandex.ru.

E.P. Avramenko

Candidate of Economic Sciences, Associate Professor of Management Department Belorechensky branch of Adyghe State University, Belorechensk. Ph.: (86155)3-19-80, e-mail: elena.avramenko.1976@mail.ru.

THE FORESIGHT METHODOLOGY APPLICATION IN THE PROCESS OF THE INVESTMENT PROJECTS EFFECTIVENESS EVALUATION

Abstract. This scientific article analyzes the determination of the level of investment projects effectiveness in an unstable environment. The paper presents main indicators of the investment projects effectiveness within the dynamic balance and evaluation methods. It shows that the most appropriate in an increasingly turbulent external business environment is the use of scenario analysis, aimed at the development of a comprehensive impact assessment of main project parameters of the internal and external environment. It examines an algorithm for implementation of the scenario approach of the investment project effectiveness evaluation. The authors substantiate the prospects of using foresight tools in the process of scenario analysis of investment projects.

Keywords: performance evaluation, investment activity, foresight, scenario analysis, scientific prediction.

Различные аспекты организации инвестиционной деятельности традиционно находятся в центре внимания экономической теории и практики. Фундаментальность данной проблематики обосновывается тем, что именно инвестиции выступают в качестве материальной основы воспроизводственного процесса, определяя текущее состояние и перспективы развития национальной экономики.

При этом все большую важность приобретают вопросы совершенствования оценки эффективности инвестиционных проектов в контексте соответствия интересам всех заинтересованных в ее объективности сторон, с одной стороны, и учета большого комплекса факторов, оказывающих влияние на ход реализации инновационного проекта, — с другой. Во многом это связано со значительной неопределенностью, обоснованной тем, что принимаемые в инвестиционной сфере решения рассчитаны на длительную перспективу и опираются на прогнозные оценки будущих финансовых потоков.

Принятие решений инвестиционного характера основано на использовании большого комплекса как формализованных, так и неформализованных методов, связанных с оценкой эффективности инвестиционных проектов. В этой связи выбор наиболее корректных критериев и методов оценки эффективности инвестиционных проектов позволяет на основе анализа различных вариантов их реализации учесть присущие проекту риски и обозначить факторы, в наибольшей степени воздействующие на процесс инвестиционной деятельности, что позволяет в итоге принять решение, наиболее адекватное складывающейся ситуации. Особенно актуализируется данная проблема в условиях усиления флуктуаций внешней среды инновационного процесса.

Будущее, как известно, всегда содержит элемент неопределенности, а риск и неопределенность, как известно, являются имманентными параметрами инвестиционной деятельности. Однако в современной глобальной экономике их параметры достигают такого уровня, который качественно отличается от предыдущих периодов экономической истории. При этом вследствие того, что данные параметры взаимопереплетены, возникает качественно новая, более высокая степень нестабильности внешней среды функционирования бизнеса. Это вносит изменения в структуру внешних ограничений процесса реализации инвестиционных проектов. Если ранее внешние ограничения задавались рыночными факторами, то теперь их наличие определяет нестабильность самих параметров внешней среды, в рамках которых функционирует бизнес. При этом цикличность развития экономики в современных условиях сочетается с неустойчивостью общественно-политической и институциональной среды.

Таким образом, для современной экономики характерен переход от аккумуляции к мультипликации риска. Данная ситуация обуславливает положение вещей, при котором достоверное прогнозирование поведения рынка и изменения рыночных факторов представляется все более проблематичным [1, с. 97]. Значительная неопределенность и многочисленные риски различной природы являются одними из основных препятствий для принятия качественных инвестиционных решений в существующей экономической среде. Особенно негативно это проявляется в рамках инвестиционных проектов, объективная оценка эффективности которых является непременным условием осуществления капиталовложений.

По мнению специалистов, выбор метода оценки эффективности инвестиционного проекта должен характеризоваться соответствием этого метода принципам измеримости, сравнимости, выгоды, согласованности интересов, платности ресурсов, неотрицательности и максимизации эффекта, системности, комплексности, непроверяемости [2, с. 446]. При этом, например, А.М. Покровский основным методологическим принципом оценки эффективности инвестиционных проектов определяет принцип системности,

объясняя это тем, что все инвестиционные проекты реализуются в рамках определенной внешней среды, характеризуемой комплексом экономических, социальных, политических, экологических факторов, поэтому именно взаимодействие субъекта инвестиционной деятельности с этими факторами и определяет степень эффективности конкретного проекта [3, с. 34].

Группировка важнейших критериев оценки эффективности инвестиционного проекта в зависимости от используемого метода оценки приведена на рисунке 1.

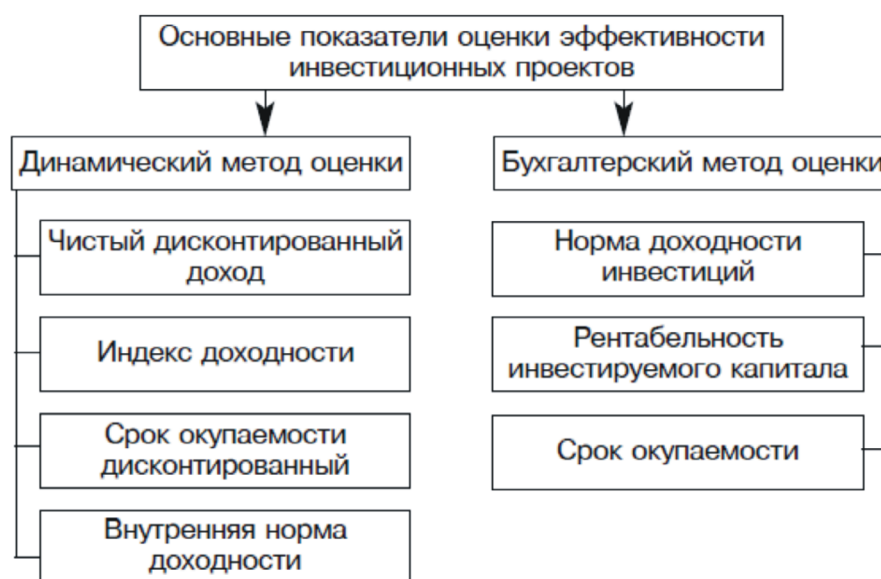


Рисунок 1. Основные показатели эффективности инвестиционных проектов в рамках динамического и бухгалтерского методов оценки [4, с. 124]

Комментируя вышеприведенный рисунок, отметим, что в основе бухгалтерского метода оценки эффективности инвестиционных проектов лежит соотношение планируемой величины доходов и затрат без учета момента их возникновения. В то же время суть динамического метода заключается в сопоставлении денежных потоков инвестиционного проекта с учетом временного фактора. Однако ни один из используемых в рамках этих методов параметров не может в должной мере обеспечить соответствие принципу системности, который, как уже было отмечено, некоторыми специалистами определяется в качестве основы методологии оценки эффективности инвестиционных проектов.

В этой связи наиболее целесообразным в условиях возрастающей турбулент-

ности внешней среды бизнеса представляется использование сценарного анализа, направленного на формирование комплексной оценки воздействия ключевых параметров внутренней и внешней среды инвестиционного проекта, позволяя учитывать воздействие факторов неопределенности, возможной неполноты информации, касающейся условий реализации инвестиционного проекта, которые могут обусловить возникновение негативных последствий для участников проекта. На данной основе формируется достаточно наглядное представление о различных сценариях процесса реализации инвестиционного проекта.

В ходе сценарного анализа происходит формирование некоего наиболее вероятного варианта развития ситуации — так называемого «базового сценария», в отно-

шении которого осуществляются ключевые расчеты в отношении оценки будущей эффективности инвестиционного проекта. Помимо базового, в большинстве случаев формируются параметры еще для двух сценариев, которые называют «умеренно-оптимистическим» (в его рамках важнейшие параметры внешней среды инвестиционного проекта имеют несколько более

высокие значения относительно базового варианта) и «умеренно-пессимистическим» (соответственно, анализируемые параметры внешней среды имеют значения ниже уровня базового сценария).

Алгоритм реализации сценарного подхода к оценке эффективности инвестиционного проекта может быть представлен следующим образом (рисунок 2).



Рисунок 2. Алгоритм реализации сценарного подхода к оценке эффективности инвестиционного проекта [5, с. 45]

При этом чем более волатильной становится внешняя среда деятельности экономического субъекта, тем менее успешной становится процедура экспертной оценки вероятности реализации каждого из рассматриваемых в процессе анализа сценариев, так как уровень достоверности прогнозных оценок в долгосрочной перспективе значительно уменьшается [6, с. 36].

В подобном случае возникает необходимость расчета большого числа сценариев, которые имеют равнозначный характер, и, как следствие, возникает объективная потребность в проведении дополнительных аналитических процедур, связанных с трансформацией комплекса полученных сценариев в единое видение ситуации, являющееся базой для принятия конкретных решений. При этом при-

обретающим все большую популярность инструментом формирования подобного видения является методология научного предвидения (форсайта), которая лежит в основе реализации процессного подхода к оценке эффективности инвестиционных проектов.

Чтобы более четко обозначить специфику данного подхода, отметим, что традиционно оценка эффективности инвестиционного проекта производилась с целью соотнесения его риска и ожидаемой доходности. Такая оценка осуществляется до момента одобрения проекта, а ее результаты служат ключевым аргументом для принятия окончательного решения об его реализации. Подобный подход можно охарактеризовать как «ресурсный» в связи с тем, что он направлен на оценку того,

каким образом используются задействованные при реализации проекта ресурсы.

В свою очередь, для методологии форсайта характерна оценка проекта как комплекса взаимосвязанных мероприятий, направленных на создание определенного конечного продукта. В рамках этого подхода оценке подлежат не только финансовые аспекты его реализации. Таким образом, происходит расширение фокуса оценки эффективности инвестиционного проекта, которая распространяется и на различные аспекты внешней по отношению к процессу реализации проекта среды. При этом реализация целей проекта, учет интересов его акторов, влияние факторов внешней среды и сопутствующие проекту дополнительные эффекты анализируются в комплексе с его финансовыми результатами.

Форсайт как инструмент обычно связывают с процессами научного предвидения на базе задействования стратегического мышления, предназначенного для раскрытия расширенного диапазона доступных стратегических вариантов развития. Связанный с формированием знаний об альтернативных сценариях будущего, форсайт предназначен для повышения способности лиц, принимающих решения, расширять границы восприятия будущих вариантов развития событий [7].

При этом использование инновационного форсайта позволяет получать более комплексную оценку перспектив реализации инвестиционного проекта по сравнению с традиционным сценарным анализом. В частности, становится возможной оценка перспектив инновационного развития компании с точки зрения определения технологических горизонтов, которые могут быть достигнуты компанией при реализации рассматриваемого инвестиционного проекта. Также происходит определение стратегических направлений и разработка конкретных практических мероприятий по достижению целевых ориентиров инвестиционного проекта, на основании чего представляется возможным оценить влияние последствий реализации проекта на стратегические перспективы компании.

Что касается механизма форсайта инвестиционного проекта, то отметим, что получивший в настоящее время наиболь-

шее распространение алгоритм осуществления форсайта заключается в последовательном выполнении следующих этапов [8, с. 77]:

первый этап — заинтересованные в форсайте лица формулируют цели и задачи форсайта инвестиционного проекта, его тип, форму и методики проведения, приоритетные направления и временной горизонт, подбирается исполнитель, ответственный за проведение форсайта;

второй этап — осуществляется подбор экспертов по направлениям проведения форсайта (составление экспертных панелей), уровень профессиональной компетентности и осведомленности которых в конечном итоге определяют качество результатов форсайта;

третий этап — проводится анализ наиболее вероятных сценариев применительно к установленному временному горизонту форсайта с использованием той или иной методологии;

четвертый этап — происходит формирование проектов на основе выявленных в ходе форсайт-анализа «сигналов будущего»;

пятый этап — реализуется структурирование полученных результатов, составление сценариев реализации инвестиционного проекта.

По мнению Л.И. Рассоловой, практическая реализация методологии инвестиционного форсайта должна основываться на реализации итерационных механизмов, помогающих формировать картину будущего. При этом каждый цикл итерационного моделирования предполагает осуществление следующих операций [9, с. 41]:

— определение степени вероятности реализации избранного сценария будущего;

— выявление корректирующих действий, осуществление которых необходимо для достижения целей реализации инвестиционного проекта;

— оценку необходимых мероприятий, их ресурсного обеспечения и определение лиц, ответственных за реализацию этих мероприятий;

— определение возможных последствий планируемых мероприятий.

При этом результатом инвестиционного форсайта является разработка т.н. «дорожной карты» инвестиционного про-

екта. Содержанием дорожной карты является наглядное представление пошагового сценария реализации инвестиционного проекта, а процесс ее создания получил название дорожного картирования.

Процесс формирования дорожной карты инвестиционного проекта направлен на увязку в единое целое видения, стратегии и бизнес-плана проекта на основе выстраивания в разрезе временной перспективы основных шагов по его реализации. Дорожная карта, формируемая на основе обобщения собранной в процессе форсайта экспертной информации различного профиля, позволяет не только анализировать возможные сценарии реализации инвестиционного проекта, но и оценить их потенциальную эффективность. Представляя собой наиболее вероятный план-сценарий реализации инвестиционного проекта, дорожная карта содержит также альтернативные направления его реализации и варианты решения наиболее вероятных проблем, которые могут возникнуть в перспективе [10, с. 27].

Комплекс процедур инвестиционного форсайта соответствует поддерживаемому все большим количеством специалистов подходу, постулирующему целесообразность не опосредованного, а прямого определения эффективности инвестиционного проекта как соотношения приоритетов его результатов к приоритетам затрат. Ключевые принципы указанного подхода состоят в следующем [3, с. 35]:

- анализ сложившейся ситуации с целью определения уровня благоприятности условий для инвестирования;
- оценка вероятности привлечения инвестиций;
- учет социальных и экологических факторов;

- межотраслевая специализация экспертов, участвующих в процессе форсайта;
- осуществление корректировки сформированного множества сценариев реализации инвестиционного проекта в соответствии с изменением условий внешней среды;

- синтез отраслевого и регионально-го подходов к оценке эффективности;

- согласованность концептуального, стратегического и оперативного уровней анализа в рамках процесса форсайта;

- сценарный принцип разрешения потенциально возможных в процессе реализации инвестиционного проекта конфликтных ситуаций;

- учет интересов и возможного поведения ключевых акторов проекта.

Отметим, что использование методологии форсайта позволяет осуществить комплексную оценку эффективности всего проекта в ракурсе изменения параметров внутренней и внешней среды, а не только финансовых аспектов инвестиционной деятельности. В частности, вероятность достижения целевых установок проекта и участвующих в его реализации сторон, внешние воздействия и сопутствующие эффекты анализируются вместе с соотношением затрат и финансовых результатов, что обеспечивает более широкий взгляд на оценку различных аспектов эффективности инвестиционного проекта.

Кроме того, компания получает дополнительные возможности для проведения адаптивной инвестиционной политики, способной реагировать на постоянное изменение условий внешней среды, а происходящее в рамках процесса форсайта взаимодействие участников инвестиционного проекта позволяет уменьшить уровень рисков, связанных с его реализацией.

Примечания:

1. Архипов А.Ю., Семин А.А. Управление деятельностью предпринимательской структуры в условиях нестабильной внешней среды // *Terra Economicus*. 2012. № 2. С. 95-100.

2. Горшков Р.К., Силантьева Е.Е. Факторы неопределенности и их влияние на эффективность инвестиционно-строительного проекта // *Экономика и предпринимательство*. 2015. № 6-3. С. 445-448.

3. Яновский В., Горянский Д. Методы и критерии оценки инвестиционных проектов // *РИСК: ресурсы, информация, снабжение, конкуренция*. 2009. № 1. С. 122-125.

4. Тронина И.А. Подходы к оценке эффективности нанотехнологических проектов // *Региональная экономика: теория и практика*. 2011. № 46. С. 25-30.

5. Форсайт как инструмент стратегического долгосрочного планирования для развивающихся стран. URL: www.undp.org/content/dam/undp/library/capacity-development/English/Singapore%20Centre/GPCSE_Foresight_RUS.pdf.

6. Покровский А.М. Принципы оценки эффективности инвестиционных проектов экспертно-аналитическим методом // Транспортное дело России. 2006. № 11-II. С. 34-35.

7. Рассолова Л.И. Развитие системы прогнозирования инвестиционных рисков в телекоммуникационных компаниях (на примере ОАО «МТС») // Вестник Международного института экономики и права. 2011. № 2. С. 37-44.

8. Корнилова А.Ю., Палей Т.Ф. Проблемы применения методов экспертных оценок в процессе экономического прогнозирования развития предприятия // Проблемы современной экономики. 2010. № 3. С. 34-38.

9. Смолякова М.К., Сухов, В.Д. Особенности анализа сценариев инвестиционного проекта в условиях существенного колебания внешних параметров // Теоретическая экономика. 2015. № 4. С. 41-48.

10. Сизов В.С. Форсайт-исследование: Киров – город будущего. М.: Магистр, 2013. 173 с.

References:

1. Arkhipov A.Yu., Semin A.A. Management of enterprise activity patterns in a volatile external environment // TerraEconomicus. 2012. №2. Pp. 95-100.

2. Gorshkov R.K., Silantjeva E.E. Uncertainties and their impact on the effectiveness of investment and construction project // Economy and Entrepreneurship. 2015. №6-3. Pp. 445-448.

3. Yanovsky V., Goryansky D. Methods and criteria for the evaluation of investment projects // RISK: resources, information, procurement, competition. 2009. №1. Pp. 122-125.

4. Tronina I.A. Approaches to the effectiveness evaluating of nanotechnology projects // Regional economy: theory and practice. 2011. №46. Pp. 25-30.

5. Foresight as a strategic long-term planning tool for developing countries. URL: [www.undp.org/content/dam/undp/library/capacity-development/English/Singapore% 20 Centre / GPCSE_Foresight_RUS.pdf](http://www.undp.org/content/dam/undp/library/capacity-development/English/Singapore%20Centre/GPCSE_Foresight_RUS.pdf).

6. Pokrovsky A.M. Principles of investment projects efficiency valuation by the expert-analytical method // Transport business in Russia. 2006. №11-II. Pp. 34-35.

7. Rassolova L.I. Development of investment risk forecasting system in telecommunication companies (JSC «MTS» example) // Bulletin of the International Institute of Economics and Law. 2011. №2. Pp. 37-44.

8. Kornilova A.Yu., Paley T.F. Problems of application of methods of expert assessments in the process of economic forecasting company development // Problems of modern economy. 2010. №3. Pp. 34-38.

9. Smolyakova M.K., Sukhov V.D. Peculiarities of the investment project scenario analysis in terms of a significant variation of the external parameters // Theoretical Economics. 2015. №4. Pp. 41-48.

10. Sizov V.S. Foresight-study: Kirov – the city of the future. M.: Master, 2013. 173 p.