

0- 798965

*На правах рукописи*



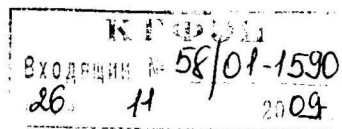
**НИКИФОРОВ АЛЕКСЕЙ ЮРЬЕВИЧ**

**ФОРМИРОВАНИЕ  
ЭФФЕКТИВНОГО МЕХАНИЗМА  
ИНКОРПОРАЦИИ ИННОВАЦИЙ**

Специальность 08.00.05 - Экономика и управление  
народным хозяйством:  
управление инновациями  
и инвестиционной  
деятельностью

**АВТОРЕФЕРАТ**  
диссертации на соискание ученой степени  
кандидата экономических наук

Самара 2009



Работа выполнена в Самарском государственном экономическом университете

Научный руководитель - доктор экономических наук, профессор  
Ример Мир Иосифович

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, профессор  
Османкин Николай Николаевич

кандидат экономических наук, доцент  
Агафонова Анна Николаевна

Ведущая организация - Санкт-Петербургский государственный  
инженерно-экономический университет  
(ИНЖЭКОН)

Защита состоится 24 декабря 2009 г. в 15 ч. на заседании  
диссертационного совета Д 212.214.02 при Самарском государственном  
экономическом университете по адресу: ул. Советской Армии, д. 141,  
ауд. 325, г. Самара, 443090

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке  
Самарского государственного экономического униве

НАУЧНАЯ БИБЛИОТЕКА КФУ

Автореферат разослан 21 ноября 2009 г.



0000809711

Ученый секретарь  
диссертационного совета

Крячков А.Ф.

## ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

**Актуальность темы исследования.** Глобальный экономический кризис, начавшийся в 2008 г., стал причиной рецессии мировой экономики, всеобщей девальвации активов и очередной раз доказал хрупкость российской модели экономического развития, основанной в значительной мере на извлечении природной ренты. Вследствие резкого падения цен на биржевые товары (прежде всего на нефть, газ, металлы, т.е. на традиционные товары российского экспорта) высокие темпы прироста ВВП страны сменились их падением.

При сохранении существующих тенденций развития мирового хозяйства, в частности низких цен на сырьевые товары, в долгосрочной перспективе единственным возможным способом обеспечения высоких темпов прироста отечественной экономики является ее переход к инновационному типу. Выдвинутый тезис не является новым: стимулирование инноваций на всех уровнях экономики признано правительствами многих стран наиболее верным средством развития национальных преимуществ в глобальной конкурентной борьбе. Развитие инновационного потенциала стало лейтмотивом деятельности ведущих мировых компаний в развитых странах мира. Согласно исследованию, проведенному Бостонской консалтинговой группой (Boston Consulting Group) в октябре 2007 г., 97% топ-менеджеров отметили повышение инновационной активности в числе 10 приоритетных целей развития компании.

Задача трансформации индустриальной российской экономики в экономику инновационного типа колоссальна по своим масштабам. Данную задачу можно решить лишь совместными усилиями как предприятий, так и государства. К сожалению, к настоящему моменту в России не сложилась национальная инновационная система (как структурный и методический механизм, обеспечивающий эффективное использование ресурсов на всех этапах инновационного цикла). Ее отдельные элементы (сеть научно-исследовательских институтов и конструкторских бюро, предприятия, инвесторы), во-первых, работают неэффективно, во-вторых, почти не взаимодействуют между собой. Создание такой системы - прерогатива государства.

Предприятия являются основными генераторами инноваций в рыночной экономике. Задача их руководства - постоянное изыскание резервов роста эффективности производства на основании новых знаний и совершенствования технологий, с чем менеджмент большинства российских предприятий не справляется. Согласно исследованию, проведенному международной компанией Booz&Co, в список 1000 крупнейших

компаний мира, инвестирующих в инновации, попала только одна российская компания (159 место) - ОАО "Газпром". Согласно статистическим данным, расходы российских предприятий на исследования и инновационные разработки в разы меньше соответствующих показателей в развитых странах. Следствием этого является крайне низкая производительность труда (по оценкам экспертов McKinsey, 26% от уровня США в 2008 г.).

Вместе с тем проблему развития инновационного потенциала отечественных предприятий не стоит рассматривать под углом наращивания объема инвестиций в разработки и исследования, поскольку объем инвестиций в инновации в России в перспективе 10 - 20 лет вероятнее всего, не достигнет значений, характерных для развитых стран. Российский бизнес просто не обладает необходимыми ресурсами. Более важной представляется проблема повышения эффективности в расходовании средств, направляемых на инновации. В условиях более низкой обеспеченности капиталом (в сравнении с компаниями развитых стран) отечественные предприятия испытывают необходимость в таких управленческих технологиях, которые бы позволили максимально ускорить и удешевить процесс трансформации новых идей в конечный инновационный продукт.

**Степень разработанности проблемы.** В последнее десятилетие отмечается высокий интерес к теме инноваций среди экономистов-исследователей и руководителей компаний. В печати выходит все больше материалов, посвященных данной тематике.

Вопросам инновационного менеджмента посвятили свои исследования П.Ф. Боер, Т. Давила, П. Друкер, Р. Купер, Д.К. Мовери, П. Трот, Р. Шелтон, М.Дж. Эпштейн и др. Среди отечественных исследователей следует выделить Н.В. Астафьеву, В.Р. Атояна, Г.Я. Гольдштейна, Н.И. Иванову, А.Г. Кирьякова, Н.Н. Османкина, В.В. Пилимчука, А.А. Румянцева, А.В. Сурина, А.В. Тычинского, В.Ю. Тюрину, Р.А. Фатхутдинова, А.А. Харина, Д.И. Хомутского. К настоящему моменту благодаря усилиям отмеченных и ряда других экспертов разработан понятийный аппарат инновационного менеджмента, определены основные виды и субъекты инновационной деятельности, сформулированы различные варианты инновационных стратегий.

Проблемы повышения эффективности инновационной деятельности имеют тесную методологическую связь с инвестиционным менеджментом. Методология и экономический инструментарий инвестиционного проектирования и оценки эффективности инвестиций разрабатывались в работах И.А. Бланка, В.В. Бочарова, П.П. Виленского, Дж. Вильямса,

Е.А. Кандрашиной, А.Е. Карлика, В.Н. Лившица, Г. Марковица, М.И. Римера, Б.Я. Татарских, Ф. Фишера, И. Фишера.

Однако целый ряд проблем в области инновационного менеджмента остаются нерешенными или существующие варианты их решения вызывают сомнения в оптимальности. Особое место в этом ряду принадлежит вопросам измерения и оценки эффективности инноваций, а также методикам, позволяющим оптимально включать (инкорпорировать) инновационные разработки в финансово-хозяйственный механизм предприятия. Кроме того, дискуссионным остается вопрос выбора показателей эффективности инноваций и инновационной стратегии предприятия. Сомнительным является принятие большинством отечественных исследователей в качестве опорного показателя эффективности чистой прибыли. Чистая прибыль обладает, по крайней мере, одним существенным недостатком: ее значение фиксирует текущее состояние дел (в отчетном периоде) без учета перспектив развития предприятия. Использование показателя чистой прибыли в качестве единственного параметра для оценки эффективности управленческих решений в ряде случаев может привести к неверной интерпретации конкурентных преимуществ предприятия. Это обусловлено и методическими особенностями расчета показателя чистой прибыли (отдельные виды расходов могут быть списаны как в одном отчетном периоде, так и в последующем, оказывая влияние на размер чистой прибыли), и сущностными (чистая прибыль - дискретный показатель, не учитывающий тенденцию расширения или сужения хозяйственной деятельности). В данной связи представляется обоснованным расширение системы показателей, с помощью которых можно более полно оценивать инновации.

Актуальность обозначенных проблем, их недостаточная теоретическая разработанность обусловили выбор темы диссертационной работы, предмет и цель исследования.

**Цель и задачи исследования.** Цель диссертационной работы - разработка организационной основы и формирование ключевых направлений развития методического аппарата механизма инкорпорации инноваций в финансово-хозяйственный оборот предприятия. В рамках обозначенной цели представляется необходимым решить следующие задачи:

- 1) исследовать влияние инновационной активности на стоимость (капитализацию) предприятия; определить и обосновать возможность использования стоимости предприятия в качестве основного показателя эффективности управленческих решений в инновационной деятельности;
- 2) разработать и апробировать на примере действующих предприятий из разных отраслей промышленности организационно-

экономический механизм инкорпорации инновационных проектов в финансово-хозяйственный оборот предприятия;

3) исследовать возможность и целесообразность балансирования денежных потоков бюджета движения денежных средств и прогнозного баланса как обязательного условия оптимального сочетания показателей экономической эффективности и финансовой надежности предприятия, внедряющего инновации;

4) проанализировать влияние фактора инфляции на показатели эффективности инновационного проекта; разработать алгоритм отражения инфляции в расчетах эффективности инноваций и апробировать его на примере реальных проектов с применением компьютерных средств;

5) сформулировать рекомендации и предложения по совершенствованию организационно-правового поля инновационной деятельности в России.

**Область исследования.** Исследование проведено в рамках специальности 08.00.05 - Экономика и управление народным хозяйством: управление инновациями и инвестиционной деятельностью (область исследований: п. 4.1 "Развитие теоретических основ, методологических положений; совершенствование форм и способов исследования инновационных процессов в экономических системах"; п. 4.2 "Развитие методологии и методов оценки, анализа, моделирования и прогнозирования инновационной деятельности в экономических системах"; п. 4.8 "Развитие форм и методов налогового стимулирования инновационной деятельности").

**Предметом исследования** выступают организационно-экономические отношения, возникающие в процессе разработки новых идей и их включения (инкорпорации) в финансово-хозяйственный оборот предприятия в форме инноваций.

**Объектом исследования** являются промышленные предприятия Российской Федерации.

**Информационную базу исследования** составили официальные статистические показатели социально-экономического развития России и других стран мира, рассчитываемые Росстатом, материалы Института перспективных технологических исследований (IPITS) при Еврокомиссии, нормативно-правовые акты Российской Федерации, корпоративная финансовая отчетность предприятий, результаты опросов специалистов и руководителей предприятий.

**Теоретическая и методическая основы исследования.** Автором использован системный подход, в рамках которого применялись методы экономико-математического моделирования (экстрополяционные мето-

ды), нормативные методы, методы экспертных оценок, а также методы бухгалтерского учета (оценка, калькуляция, баланс). Методический аппарат исследования базируется на пересечении трех областей знаний: экономики, статистики и математики.

**Научная новизна диссертационного исследования** заключается в разработке организационной основы и развитии методического аппарата механизма инкорпорации инноваций. Автором получены следующие новые научные результаты:

- выявлена закономерность динамики капитализации предприятия в зависимости от динамики инвестиций в инновации; разработан *мультипликатор инновационного развития*, показывающий, насколько увеличится капитализация предприятия в результате инвестиций в инновации. Обосновано использование показателя стоимости (капитализации) для оценки эффективности управленческих решений в инновационной деятельности;

- разработана концепция построения организационно-экономического механизма, формализующего процесс коммерциализации и внедрения новых идей в финансово-хозяйственный оборот предприятия; сформулировано авторское определение механизма инкорпорации инноваций;

- предложен подход к балансированию показателей финансовой надежности и экономической эффективности предприятия для синхронизации денежных потоков инновационного проекта с денежными потоками предприятия; разработана модифицированная форма управленческого баланса предприятия для обеспечения более детального учета движения собственного капитала в процессе реализации инновационного проекта;

- сформирован алгоритм включения инфляции в расчеты экономической эффективности инновационного проекта в среде программного продукта "Альт-Инвест"; проектной группе "Альт-Инвест" направлены предложения по корректировке отдельных модулей программы для обеспечения достоверного учета инфляции;

- сформулированы методические предложения по оптимизации учета нематериальных активов, применяемого для целей налогообложения, для обеспечения капитализации результатов инновационной деятельности предприятия.

**Теоретическая и практическая значимость исследования.** Применение методологических положений и организационно-методических рекомендаций диссертации позволят руководству предприятий минимизировать потери всех ресурсов при реализации принятых решений в области инновационной деятельности. Предложенный механизм инкорпо-

рации инноваций формирует методическую базу для планирования инновационной деятельности, которая отсутствует на большинстве отечественных предприятий. Рассчитанный на основании обширной информационной базы мультипликатор инновационного развития может быть использован при моделировании социально-экономического развития различных субъектов экономики и на разных уровнях народного хозяйства (предприятий, регионов и пр.).

Результаты диссертационного исследования нашли применение в деятельности ОАО "Моторостроитель" (г. Самара), ООО "Коверайт РУС" (Волжский р-н, Самарская обл.), ООО "Самарский завод слоистых пластиков".

**Апробация результатов.** Основные теоретические и практические результаты диссертационной работы апробированы на предприятиях машиностроения и химической промышленности. Наиболее существенные положения исследования докладывались на региональных и международных научно-практических конференциях в г. Самаре.

Алгоритм учета инфляции в расчетах экономической эффективности инновационных проектов, разработанный в ходе настоящего диссертационного исследования, включен в учебный курс "Экономическая оценка инвестиций".

По теме диссертации опубликовано 7 работ общим объемом 5,60 печ. л.

**Объем и структура работы.** Диссертационная работа изложена на 169 страницах печатного текста, включает в себя 32 таблицы, 13 рисунков и состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы и приложения.

В первой главе "**Инновационная деятельность в системе факторов роста стоимости предприятия**" отражены ключевые аспекты современной теории корпоративного управления, а также теоретические и методологические основы инновационного менеджмента на предприятии. Особое внимание уделено методам определения стоимости предприятия как основного показателя оценки управленческих решений. Автором изложено теоретическое обоснование зависимости стоимости предприятия от его инновационной активности и приведены подтверждающие данную зависимость результаты исследования, осуществленного по выборке из 1000 крупнейших компаний мира.

Во второй главе "**Организационные основы формирования механизма инкорпорации инноваций на промышленных предприятиях**" раскрыты организационные элементы эффективного механизма, формализующего процесс коммерциализации новых идей и их внедрения в финансово-хозяйственный оборот предприятия в форме конкрет-

ного продукта или технологии. Необходимым условием эффективности обозначено формирование комплексного подхода к регистрации и оценке инноваций на основе формирования инновационного портфеля. Предложена дифференцированная система оценки и экономического обоснования инноваций в зависимости от типа инновационного портфеля предприятия. Важным условием роста эффективности механизма инкорпорации инноваций определено устранение недостатков действующей системы учета нематериальных активов.

В третьей главе "**Развитие методического аппарата механизма инкорпорации инноваций**" отражены методические аспекты механизма инкорпорации инноваций: подробно изложена методика отображения показателей инновационных проектов в бюджетной модели предприятия; заявлена необходимость балансирования показателей финансовой надежности и экономической эффективности предприятия как необходимого условия успешной интеграции инноваций; приведена авторская методика учета инфляции в расчетах эффективности инновационных проектов.

В параграфе 3.3 автором изложены результаты апробации приведенных методических разработок на примере действующих предприятий: произведен расчет величины приращения стоимости в результате инкорпорации инновации рационализаторского типа в ОАО "Моторостроитель" и радикального инновационного проекта, осуществленного ООО "Коверайт РУС".

В заключении диссертации подводятся итоги проделанной работы, формулируются основные выводы, даются практические рекомендации.

## **ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ И РЕЗУЛЬТАТЫ ДИССЕРТАЦИОННОГО ИССЛЕДОВАНИЯ, ВЫНОСИМЫЕ НА ЗАЩИТУ**

1. Выявлена закономерность динамики капитализации предприятия в зависимости от динамики инвестиций в инновации; разработан мультипликатор инновационного развития, показывающий, насколько увеличится капитализация предприятия в результате инвестиций в инновации. Обосновано использование показателя стоимости (капитализации) для оценки эффективности управленческих решений в инновационной деятельности.

Многие исследователи отмечают, что компании, активно внедряющие инновации, укрепляют свои позиции на рынке, завоевывают лояльность потребителей и в результате более активно растут (т.е. увеличивается объем бизнеса и капитализация). Вместе с тем масштабных исследований в подтверждение или опровержение данного тезиса, результаты которых были бы известны научной общественности, не проводилось. Косвенное отношение к данной проблеме имеют аналитические данные Государственного университета - Высшей школы экономики (ГУ ВШЭ), публикуемые в статистическом сборнике "Индикаторы инновационной деятельности". Достойны внимания в этом контексте и изложенные на сайте исследования промышленности и инноваций данные Института перспективных технологических исследований (IPTS), одного из семи научных институтов Европейской комиссии. Указанный сайт содержит информацию о размере НИОКР-бюджетов крупнейших компаний мира.

В проведенном диссертационном исследовании автором проанализированы данные по крупнейшим публичным компаниям мира, инвестирующим в исследования и разработки. Информационную базу исследования составили финансово-экономические показатели 1000 крупнейших по капитализации компаний мира, акции которых котируются на бирже. По результатам исследования темпы прироста инвестиций в инновации указанных компаний сопоставлены с динамикой изменения их рыночной стоимости (капитализации) за период 2002-2008 гг. Взаимное расположение полученных кривых роста инвестиций в инновации и капитализации (рис. 1) стали подтверждением выдвинутой гипотезы о прямой зависимости капитализации предприятий от инновационной активности.

Выявленная закономерность между двумя обозначенными величинами позволила выдвинуть предложение о введении в практику планирования и прогнозирования деятельности различных субъектов экономики нового индикатора - мультипликатора инновационного развития:

$$C = In \frac{1}{1 - \alpha_{In}}, \quad (1)$$

где  $C$  - стоимость (капитализация) предприятия;

$In$  - объем инвестиций в инновации;

$\frac{1}{1 - \alpha_{In}}$  - мультипликатор инновационного развития;

$\alpha_{In}$  - предельная склонность предприятия к инновациям.



**Рис 1. График зависимости капитализации предприятий от динамики инвестиций в инновации**

Указанный мультипликатор показывает, насколько увеличится капитализация в результате увеличения инвестиций, направляемых в инновации. Показатель  $\alpha_{In}$  определяет, какую долю доходов предприятие направляет на исследование и разработки, следовательно,  $\alpha_{In} < 1$ .

Практическое значение данного мультипликатора инновационного развития не ограничивается уровнем одного предприятия. Полученный мультипликатор можно использовать при моделировании экономического развития целых отраслей и регионов. Так, он выявил тенденцию резкого падения капитализации компаний почти за два года до наступления глобального финансового кризиса 2008-2009 гг. (см. рис. 1).

Результаты статистического анализа подтверждаются теоретическим обоснованием приемлемости показателя стоимости предприятия в качестве критерия эффективности управленческих решений в инновационной деятельности. С этой целью предложено использовать моделирование стоимости предприятия на основе методологии денежных потоков (cash flows). При таком подходе величина стоимости определяется посредством дисконтирования свободного денежного потока, генерируемого предприятием. В свою очередь, свободный денежный поток есть ничто иное, как суммарное сальдо потоков по операционной и инвестиционной деятельности бюджета движения денежных средств (БДДС) предприятия. Предложенная модель раскрывает процесс формирования стоимости предприятия в результате конкретных мероприятий, направ-

ленных на сокращение расходов и увеличение доходов, в производственной (операционной) и инвестиционной деятельности (рис. 2).



**Рис. 2. Алгоритм трансформации управленческих решений в инновационной деятельности в стоимость предприятия**

Большим преимуществом данной модели оценки управленческих решений является возможность ее "реверсивного" использования, т.е. руководитель предприятия с помощью такой модели может разложить абстрактную цель увеличения стоимости на ряд конкретных практических задач и закрепить их выполнение за определенными исполнителями. Это, в свою очередь, потребует разработки более детальных планов и мероприятий по оптимизации работы предприятия на том или ином участке, координации и контроля над ходом выполнения работ.

2. Разработана концепция построения организационно-экономического механизма, формализующего процесс коммерциализации новых идей и их внедрения в финансово-хозяйственный оборот предприятия; сформулировано авторское определение термина "механизм инкорпорации инноваций".

Проблема трансформации нового знания или идеи в стоимость является самой сложной в инновационном менеджменте. Решение данной задачи требует выбора, создания и подготовки правильной организации и правильных людей для разработки идей, а также методологии их се-

лекции и оценки экономической эффективности. Следовательно, можно констатировать необходимость создания такого организационно-экономического механизма генерации новых идей и их внедрения в финансово-хозяйственную деятельность предприятия (инкорпорации), который бы обеспечил максимальный результат (прирост стоимости предприятия) при минимальных затратах финансовых, кадровых и других ресурсов.

Однако комплексной методики и организационного механизма, раскрывающих процесс создания стоимости в результате внедрения инноваций, в настоящий момент не существует. В научном сообществе развитых стран мира тезис о приращении стоимости в результате реализации инновационных проектов возведен в ранг аксиомы. Однако мнения экспертов относительно возможности оценки величины приращения разнятся. Некоторые исследователи предлагают дисконтировать ожидаемые доходы и расходы инновационного проекта и полученное сальдо, умноженное на мультипликаторы, считать стоимостью инноваций. Другие экономисты скептически относятся к самой идее планирования инноваций и отрицают возможность расчета показателей эффективности. Концепции оценки инноваций, разрабатываемые российскими авторами, в основном ограничиваются указанием общих направлений и рекомендаций.

Диссертант определил механизм инкорпорации инноваций как комплекс управленческих решений, направленных на стимулирование притока новых идей, их разработку, оценку и внедрение в финансово-хозяйственный оборот предприятия в форме конкретного продукта или технологии с целью приращения его стоимости.

Идея автора состоит в рациональном сращивании трех подсистем:

- 1) организационных технологий инновационного менеджмента;
- 2) экономического инструментария инвестиционного проектирования;
- 3) существующей системы бюджетного моделирования в единый организационно-экономический механизм.

Для реализации указанной идеи предложено структурировать работу ответственных сотрудников предприятия по следующим двум направлениям:

- 1) разделить инновационный портфель предприятия на 2 типа инноваций: рационализаторские и радикальные.
  - *рационализаторские инновации* характеризуют незначительные усовершенствования существующих товаров и бизнес-процессов;
  - *радикальные инновации* характеризуют появление принципиально нового продукта/услуги или технологии производства;

2) ввести дифференцированную систему планирования, технико-экономического обоснования и мониторинга инноваций (инновационных проектов) в зависимости от типа инноваций в инновационном портфеле предприятия. В рамках данного направления необходимо:

- рационализаторские инновации планировать и осуществлять в рамках годового бюджета НИОКР предприятия. Для этого следует определить ожидаемые расходы и будущие доходы в результате внедрения инновационной разработки и включить их в бюджет НИОКР в планируемом периоде (рис. 3);

- при инкорпорации радикальных инноваций использовать проектный подход, активизируя инструменты инвестиционного проектирования, и технологию наложения денежных потоков.



**Рис. 3. Схема инкорпорации рационализаторской инновации в финансово-хозяйственный оборот предприятия**

Бюджет НИОКР легко встраивается в общую систему планирования и является составной частью генерального бюджета предприятия. Показатели бюджета НИОКР находят отражение в бюджете движения денежных средств (как отток денежных средств по инвестиционной деятельности), в прогнозном отчете о прибыли и убытках (как амортизация нематериальных активов) и в прогнозном балансе (в разделе "Нематериальные активы"). В табл. 1 приведены расчеты, иллюстрирующие обозначенную методику инкорпорации рационализаторских инноваций. Как

свидетельствуют данные таблицы, в результате выведения на рынок новой модификации двигателя руководству удалось повысить стоимость предприятия на 14,6 млн. руб.

**Таблица 1**

**Определение величины приращения стоимости ОАО "Моторостроитель" в результате инкорпорации проекта "НК 14СТ-10", млн. руб.**

№ п/п	Показатель	Годы						
		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
1	Прирост свободного денежного потока за счет инновационного проекта "НК 14СТ-10"	0,0	-12,9	9,5	7,9	9,0	14,4	7,7
2	Норма дохода, %	15,0	12,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0
3	Коэффициент дисконтирования	0,87	0,76	0,66	0,57	0,50	0,43	0,38
4	Дисконтированный СДП	0,0	-9,8	6,2	4,5	4,5	6,2	2,9
5	Дисконтированный СДП нарастающим итогом	0,0	-9,8	-3,5	1,0	5,5	11,7	14,6
6	Приращение стоимости предприятия за счет проекта "НК 14СТ-10"							14,6

Инкорпорация радикальных инноваций в финансово-хозяйственный оборот предприятия методически реализуется посредством наложения потоков денежных средств, порождаемых инновационным проектом, на потоки денежных средств действующего предприятия в разрезе трех основополагающих форм интегрированной прогнозной отчетности: прогнозного отчета о прибылях и убытках, бюджета движения денежных средств и прогнозного баланса. В табл. 2 содержатся итоговые расчеты, произведенные в результате наложения денежных потоков инновационного проекта по разработке уникальной технологии производства сверхпрочных и износостойких декоративных напольных покрытий. Результатом реализации проекта является приращение стоимости (стр. 11 табл. 2) по сравнению с базовым значением (стр. 5 табл. 2).

3. Предложен подход, позволяющий сбалансировать показатели финансовой надежности и экономической эффективности предприятия для синхронизации денежных потоков инновационного проекта с денежными потоками предприятия.

Таблица 2

**Определение величины приращения стоимости ООО "Коверайт РУС"  
за счет реализации инновационного проекта, млн. руб.**

№ п/п	Показатель	Годы							
		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1	Свободный денежный поток до реализации инновационного проекта (ИП)	476	564	574	354	354	354	354	354
2	Норма дохода, %	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0
3	Коэффициент дисконтирования	0,91	0,83	0,75	0,68	0,62	0,56	0,51	0,47
4	Дисконтированный СДП	432	466	431	242	220	200	181	165
5	<i>Базовое значение стоимости предприятия</i>	432	898	1 330	1 571	1 791	1 991	2 172	2 337
6	Свободный денежный поток с учетом реализации ИП	-440	644	1 267	1 123	1 123	1 123	1 123	1 123
7	Норма дохода, %	20,0	18,0	16,0	14,0	12,0	12,0	12,0	12,0
8	Коэффициент дисконтирования	0,83	0,69	0,58	0,48	0,40	0,33	0,28	0,23
9	Дисконтированный СДП	-367	447	733	542	451	376	313	261
10	<i>Новое значение стоимости предприятия</i>	-367	81	814	1 355	1 807	2 183	2 496	2 757
11	<b>Приращение стоимости</b>								<b>420</b>

Для успешной инкорпорации инновационных проектов в систему корпоративного управления предприятия необходимо обеспечить полную синхронизацию расчетных моделей проекта и предприятия. Разработчикам проекта необходимо обеспечить временную сопоставимость, соразмерность величин. Только в этом случае "сращивание" показателей проекта и предприятия будет корректным, что приведет к достоверной оценке экономического эффекта. Важнейшим условием синхронизации расчетных моделей проекта и предприятия является сбалансированность его показателей эффективности и финансовой надежности.

В настоящее время не существует единой методики, позволяющей сбалансировать прогнозные формы финансовой отчетности - прогнозный баланс и бюджет движения денежных средств (БДДС), служащие базой для расчета показателей эффективности и финансовой надежности предприятия. В литературе по бухгалтерскому учету и официальных методических положениях Минфина по бухгалтерскому учету (ПБУ) содержатся лишь общие рекомендации по формированию соответствующих отчетных форм. В литературе по планированию и бюджетированию также не представлено развернутой методики формирования баланса и БДДС. Существует мнение, что в силу наличия антагонизма между показателями финансовой надежности и экономической эффективности проблема их сбалансирования вообще неразрешима.

В ходе исследования доказано, что ключом к решению данной проблемы должно стать соотнесение таких показателей, как чистая (нераспределенная) прибыль, свободные денежные средства и амортизация. Теоретически значение показателя "чистые денежные средства" есть не что иное, как сумма чистой прибыли и амортизации за отчетный (плановый) период. Однако, на практике равенство "Свободные денежные средства = Чистая прибыль + Амортизация" не всегда выполнимо, поскольку капитал предприятия находится в постоянном движении и полученная прибыль и амортизация вновь инвестируются в производство. В таких случаях можно говорить о величине реинвестированного собственного капитала предприятия.

Авторское предложение состоит в расширении двух разделов баланса - "Капитал и резервы" и "Долгосрочные обязательства" - за счет дополнительных статей, характеризующих движение чистой прибыли и амортизации предприятия (рис. 4).

В общем случае, начисленная амортизация в полном объеме находит отражение в активе баланса дважды: со знаком "минус" в составе статьи "*накопленная амортизация*" (раздел "Капитал и резервы"), связывающей понятия первоначальной и остаточной (отраженной в балансе) стоимости основных средств, и в совокупности с чистой прибылью со знаком "плюс" в составе статьи "*денежные средства (в кассе и на счетах)*" (раздел "Оборотные активы"). При предлагаемой трансформации баланса в пассиве начисленная амортизация отражается 4 раза (рис. 4), что позволяет обеспечить сбалансированность денежных потоков в рамках БДДС и баланса. Логика такого предложения объясняется особенностями движения собственного и заемного капитала.

Вся начисленная амортизация по основным средствам, сформированным за счет собственного капитала, в момент выделения из выручки

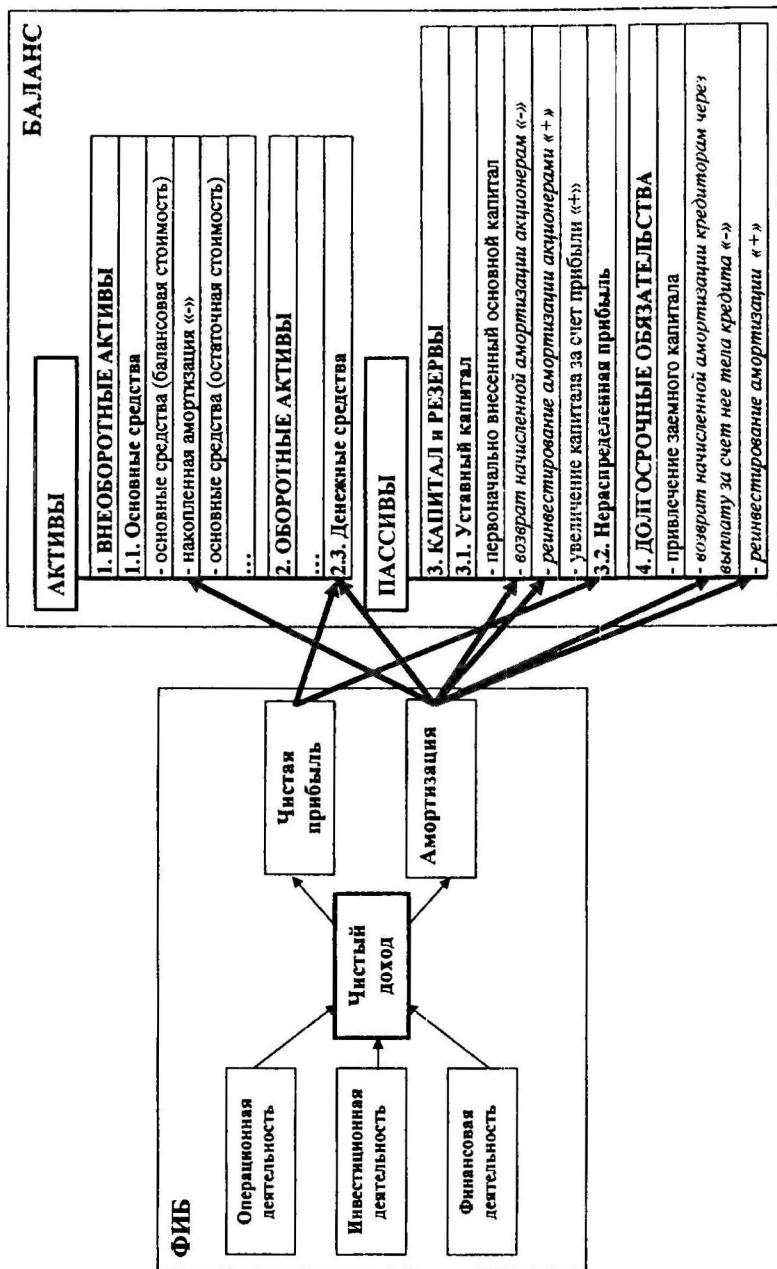


Рис. 4. Схема отражения реинвестированного капитала в балансе и бюджете движения денежных средств

должна быть возмещена акционерам (строка *"возврат начисленной амортизации акционерам"*). Акционеры, как правило, не взимают данную амортизацию в проект - в этом случае происходит отражение амортизации в строке *"реинвестирование амортизации акционерами"*.

Возможен также вариант, при котором источником финансирования приобретения основных средств являются заемные средства. В данной ситуации амортизация, начисленная по таким объектам, с позиций экономической сущности является ничем иным, как одним из источников возврата основного долга по таким заемным средствам, а начисленные проценты - арендной платой за пользование данными средствами. В подобной ситуации после выделения из выручки начисленная амортизация находит отражение в строке *"возврат начисленной амортизации"* (рис. 4).

Таким образом, введение указанных строк в состав разделов баланса представляется принципиально важным для обеспечения сбалансированности двух важнейших выходных форм: БДДС и баланса.

4. Разработан алгоритм включения инфляции в расчеты экономической эффективности инновационного проекта в среде программного продукта "Альт-Инвест"

Инфляция является ключевым из факторов, оказывающих заметное влияние на ход реализации и итоговые экономические показатели инновационного проекта. Влияние инфляции на экономику проекта тем значительнее, чем выше темпы инфляции. Для России, где темпы роста цен остаются высокими (13,3% в 2008 г.), данная проблема чрезвычайно актуальна. По прогнозу МЭРТ РФ, инфляция в 2009-2010 гг. не опустится ниже 10%.

Вопрос о включении влияния инфляции в расчеты эффективности инвестиционных и инновационных проектов широко обсуждается в отечественных публикациях. Большинство исследователей видят решение проблемы учета инфляции в приведении прогнозных денежных потоков проекта к дефлированному виду (т.е. в ценах, соответствующих покупательной способности денег в начальный момент времени) посредством их деления на индексы-дефляторы. Недостатком данной методики является ее сложность, заключающаяся в обязательном проведении нескольких процедур (построение прогнозного потока → дефлирование → дисконтирование).

Разработчики самой популярной в России программы по оценке эффективности проектов "Альт-Инвест" предлагают простую, но ошибочную с точки зрения конечного результата методику. Расчетная модель "Альт-Инвест" предполагает формирование прогнозных цен на основе общего индекса инфляции. При построении прогнозных денежных потоков индексируются (умножаются на общий индекс инфляции) цена

реализации, ставка зарплаты, прочие текущие затраты. На основе прогнозных потоков строится дисконтированный денежный поток для оценки экономической эффективности проекта. При этом дисконтирование производится на основе заданной пользователем постоянной нормы дохода, определяемой с учетом такого же общего индекса инфляции. Такой вариант включения инфляции в расчеты экономической эффективности проекта имеет два существенных недостатка:

1) прогнозные цены на совершенно разные группы ресурсов формируются на основе единого индекса инфляции. В действительности, инфляция по своей природе неоднородна (т.е. инфляция по различным продуктам и ресурсам, а следовательно, и потоки денежных средств, которые они формируют, могут увеличиваться непропорционально);

2) дисконтирование прогнозного денежного потока на основе постоянной нормы дохода (и включенного в нее общего индекса инфляции) при предложенном разработчиками программы подходе полностью нивелирует влияние инфляции в показателях экономической эффективности, построенных на базе дисконтированного потока (ЧДД или NPV, ВНД или IRR и др.).

Авторский алгоритм отражения инфляции в расчетах эффективности инновационных проектов не предполагает процедуры дефлирования, и в полной мере отражает неоднородность инфляции. Данная методика реализуется следующим образом:

1) прогнозный денежный поток формируется посредством умножения действующих цен на частные индексы инфляции (отражающие динамику изменения цен по отдельным видам ресурсов);

2) прогнозный денежный поток дисконтируется по традиционной схеме, но с помощью переменной нормы дохода (отражающей общую динамику цен). Для этого сальдо прогнозного денежного потока на каждом шаге умножается на коэффициент дисконтирования, рассчитанный на основе переменной нормы дохода. Формула для расчета:

$$E_{пер}^m = (1 + E_6)^t \cdot GJ^m, \quad (2)$$

где  $E_{пер}^m$  - переменная норма дохода для шага  $m$ ;

$t$  - номер года приведения;

$E_6$  - безынфляционная норма дохода для инвестора (реальная норма);

$GJ^m$  - базисный индекс инфляции для шага  $m$ ;

3) на основании дисконтированного денежного потока рассчитываются показатели эффективности (ЧДД или NPV, ВНД или IRR, срок окупаемости и др.). Полученные таким образом показатели эффективности будут в полной мере отражать влияние инфляции на инновационный проект.

В диссертационной работе предложенная разработка реализована в форме алгоритма, регламентирующего последовательность корректировок в программе "Альт-Инвест" и позволяющего устранить обозначенные недостатки разработчиков в вопросе учета инфляции.

5. Сформулированы методические предложения по оптимизации учета нематериальных активов, применяемого для целей налогообложения, для обеспечения капитализации результатов инновационной деятельности предприятия.

Система учета и оценки нематериальных активов, к которым относятся и интеллектуальная собственность, регламентируется ПБУ 14/2007 "Учет нематериальных активов". Последние изменения, вступившие в силу с 1 января 2008 г., внесены приказом Минфина РФ № 153н от 27.12.2007 г.

Согласно официальной методике, целый ряд затрат в сфере инновационной деятельности не может быть капитализирован, т.е. стать источником приращения стоимости. Данный факт во многом объясняет крайне низкий (по экспертным оценкам, в среднем 0,2%) удельный вес интеллектуальной собственности в структуре активов отечественных предприятий. Ситуация в развитых странах мира кардинально отличается.

Проведенное в 1997 г. в США исследование показало, что две трети рыночной стоимости американских компаний, акции которых котируются на фондовой бирже, заключаются не в их недвижимости, предприятиях или оборудовании, а в нематериальных активах типа интеллектуальной собственности.

Причинами столь большого отставания России в сфере капитализации объектов интеллектуальной собственности выступают жесткость и консерватизм отечественного налогового законодательства. В частности, целый ряд расходов, являющихся результатами интеллектуального труда сотрудников предприятия и относящихся к сфере инновационного менеджмента, не могут быть отнесены к нематериальным активам, т.е. капитализированы.

В данной связи диссертантом предложено внести следующие изменения в Налоговый кодекс РФ:

1) признавать объектами нематериальных активов права обслуживания, лицензии, квоты, франшизы;

2) считать нематериальным активом коммерческую тайну и конфиденциальные сведения, дающие преимущества на рынке. При этом обязательным условием должна быть юридическая защита указанных сведений (авторское право, договор о конфиденциальности и пр.);

3) разрешать постановку на баланс ноу-хау, расходы по которым уже списаны в отчете о прибылях и убытках, по символической стоимо-



сти (1% от расходов). Данное обстоятельство позволит повысить инвестиционную привлекательность многих крупных предприятий, обладающих большим портфелем уникальных разработок, осуществленных еще во времена существования СССР.

## ПУБЛИКАЦИИ АВТОРА ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ

*В изданиях, определенных ВАК РФ*

*для публикации результатов научных исследований*

1. *Никифоров, А.Ю.* Конструирование корректного алгоритма оценки влияния инфляции на экономическую эффективность проекта [Текст] / М.И. Ример, А.Ю. Никифоров // Вестн. Самар. гос. экон. ун-та. - Самара, 2007. - №5 (31). - С. 144-149. - 0,7 / 0,35 печ. л.

2. *Никифоров, А.Ю.* Методология сбалансированности показателей экономической эффективности и финансовой надежности при инвестиционном проектировании [Текст] / М.И. Ример, А.А. Королев, А.Ю. Никифоров // Вестн. Самар. гос. экон. ун-та. - Самара, 2008. - №7 (45). - С. 93-102. - 1,2 / 0,4 печ. л.

3. *Никифоров, А.Ю.* Перспективы становления "экономики знаний" в России [Текст] / А.Ю. Никифоров // Креативная экономика. - 2009. - № 3. - С. 3-10. - 0,5 печ. л.

4. *Никифоров, А.Ю.* Конструирование эффективной модели оценки управленческих решений в парадигме развития стоимости компании [Текст] / А.Ю. Никифоров // Микроэкономика. - 2009. - № 3. - С. 103-106. - 0,5 печ. л.

5. *Никифоров, А.Ю.* Методология и организационные аспекты формирования механизма инкорпорации инноваций [Текст] / А.Ю. Никифоров // Вестн. УГТУ - УПИ. Серия "Экономика и управление". - Екатеринбург, 2009. - № 3. - С. 83-93. - 0,8 печ. л.

*В других изданиях*

6. *Никифоров, А.Ю.* Экономическая оценка инвестиций [Текст]: учебник / Под ред. М.И. Римера. - 3-е изд., перераб. и доп. (+ CD с учебными материалами). Допущено Минобрнауки РФ в качестве учебника для студентов высш. учеб. заведений. - СПб.: Питер, 2009. - 26,0 / 2,8 печ. л.

7. *Никифоров, А.Ю.* Инновации и рост стоимости компании [Текст] / А.Ю. Никифоров // Экономика, социология и право. - 2009. - № 4. - С. 50-53. - 0,25 печ. л.

Формат 60×84/16. Бум. писч. бел. Печать офсетная.

Подписано в печать 29.10.2009 г. Гарнитура "Times New Roman".

Объем 1,0 печ. л. Тираж 150 экз. Заказ № 400.

Отпечатано в типографии СГЭУ.

Самара, ул. Советской Армии, 141.

