

## МЕТОДИЧЕСКИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ ПО РЕАЛИЗАЦИИ ИННОВАЦИОННОЙ СТРАТЕГИИ ФИРМЫ

© 2016 Андреев Олег Станиславович

кандидат экономических наук

Самарская академия государственного и муниципального управления

443084, г. Самара, ул. Стара Загора, д. 96

E-mail: rust1978@mail.ru

Рассматривается определение стратегии, позволяющей сформировать достаточные для реализации инноваций финансовые ресурсы. При ее разработке акцент сделан на взаимообуславливающее развитие научно-технического, производственного, финансового и социального аспектов деятельности компаний. Обосновано: исследование ключевых показателей инновационного развития, конкурентоспособности, их сопоставление с мировыми тенденциями способствуют созданию необходимой базы для выработки практических рекомендаций по регулированию инновационной конкурентоспособности национальных компаний и разработке эффективных стратегий ее достижения.

*Ключевые слова:* инновации, инновационная стратегия, механизм инвестирования, проект.

Важным этапом формирования инновационной стратегии развития компании выступает классификация имеющихся на рынке конкурентных предложений.

В первой стадии данного процесса проводится изучение предложений и их первоначальный анализ, который осуществляется на основании общих параметров, демонстрирующих положение на рынке с имеющимся инновационным товаром и технологиями. В основе ключевого параметра на этом этапе реализуемого процесса селекции вполне применимы следующие показатели рыночной активности:

- изменение спроса на инновационные товары, работы и услуги, технологии;
- прогнозируемый сегмент рынка, анализ рыночных рисков;
- присутствие на рынке входных и выходных ограничений;
- уровень развития конкуренции, мягкость цен;
- прогнозируемая доходность, потребность в финансовых ресурсах;
- удовлетворенность ресурсами;
- прогнозируемый выпуск инновационной продукции.

Любой показатель может быть выражен количественно или качественно, через анализ его доли в представленном предложении.

С целью определения значимости конкретных параметров следует применить систему параметров, позволяющих качественно и количественно оценить их в условных значениях, к примеру, в баллах. Как правило, используется общий

для всех параметров масштаб их исчисления, отвечающий заданному количеству баллов. Наиболее слабым звеном в этом механизме является формирование эффективной инновационной программы компании, практически отсутствующей в большинстве национальных компаний.

На следующем этапе проводится группировка параметров, позволяющих оценить их стратегическую значимость.

В качестве базы параметров могут быть задействованы отдельные показатели:

- определенный сегмент рынка (выраженный в долях);
- качество продукции (в соответствии с действующими международными стандартами);
- степень развития внедренных технологий;
- экономическая доходность и рентабельность;
- патенто- и лицензеспособность, профессионализм руководящего состава;
- уровень квалификации персонала.

Завершающей стадией рассмотренного процесса служит создание инновационного плана фирмы и поиск его финансового покрытия.

Механизм построения инновационного плана фирмы представлен тремя этапами:

- в процессе применения данного алгоритма построения инновационного плана все реализуемые фирмой проекты подлежат прохождению процедуры первоначальной сортировки;
- в рамках указанного элемента выстроенного нами механизма предполагается провести

анализ альтернативных проектов. В этом случае осуществляется оценка ресурсов, ожидаемых к привлечению для продвижения инновационного проекта, его эффективности и уровня рисков;

- проводится анализ наличествующих у фирмы ресурсов и тех ресурсов, которые необходимы ей для проведения данного проекта, и затем осуществляется их сопоставление.

Ресурсы определены как базовый барьер при отборе инновационных проектов в процессе их возможного включения в инновационный план фирмы.

В разработанном алгоритме те проекты, для внедрения которых у фирмы не хватает ресурсов, не будут рассматриваться для отбора. Эффективность и уровень рисков определяются по обозначенным критериям.

Величина риска  $Vr$  исчисляется по формуле

$$Vr = D - Dr, \quad (1)$$

где  $D$  - прогнозируемый объем чистого дохода без учета риска;

$Dr$  - возможный чистый доход с учетом риска;

- исследованные проекты, отвечающие критерию новизны, эффективности, риска, подвергаются дополнительной селекции на предмет включаемости в общую канву инновационной программы фирмы.

В международной инновационной практике для целей анализа и оценки пороговых значений эффективности разных типов инвестиций применяются нижеследующие параметры:

Тип инвестиций	Пороговое значение эффективности, %
Инвестиции, направленные на сохранение положения фирмы на рынке	6
Инвестиции, направленные на восстановление основных производственных фондов	12
Инвестиции, ориентированные на достижение экономии текущих затрат	15
Инвестиции, направленные на максимизацию доходов	20
Рисковые инвестиции в основные фонды	25

Количество проектов инновационного портфеля, исходя из имеющихся ресурсов, можно определить по формуле

$$N = \frac{I_{\delta}}{S_{np}}, \quad (2)$$

где  $N$  - число проектов в инновационном портфеле;

$I_{\delta}$  - инновационный бюджет за период;

$S_{np}$  - средние затраты на один проект.

Рентабельность инновационного портфеля определяется средней рентабельностью всех проектов инновационного портфеля:

$$R = \frac{\sum P_i}{\sum S_i}, \quad (3)$$

где  $P_i$  - ожидаемая прибыль  $i$ -го проекта;

$S_i$  - затраты на  $i$ -й проект.

При наличии альтернативных вариантов инновационного портфеля более эффективный может быть выбран соотношением средних показателей рентабельности по сравниваемым портфелям:

$$K_{np} = \frac{R_1}{R_2}, \quad (4)$$

где  $K_{np}$  - коэффициент предпочтительности.

На стадии разработки инновационного плана рекомендуется исчисление критериев эффективности и риска для планов с отдельными сочетаниями инновационных проектов с дальнейшим сопоставлением этих критериев и подбором плана с приемлемым соответствием параметра "эффективность-риск".

Представленный механизм сопоставления возможных проектов дает возможность построить результативный инновационный план фирмы.

Завершающей фазой служит исчисление общего экономического результата от инновационной деятельности ( $EI$ ).

Методическими рекомендациями "Руководство Осло" предлагается применение нижеука-

званной методики исчисления общего экономического результата от инновационной деятельности:

$$EI = \sum_{i=1}^n ((MV_i - NA_i) - (MV_{i-1} - NA_{i-1})) + (ROE_i - ROE_{i-1}) \cdot NA_i + (K_{OBi} - K_{OBi-1}) \cdot NA_i, \quad (5)$$

где  $MV_i$  - рыночная стоимость собственного капитала по цене спроса за  $i$ -й период;

$NA_i$  - чистая стоимость активов компании за  $i$ -й период;

$ROE_i$  - рентабельность собственного капитала за  $i$ -й период;

$K_{Обi}$  - коэффициент оборачиваемости оборотного капитала за  $i$ -й период.

Первый член уравнения  $((MV_i - NA_i) - (MV_{i-1} - NA_{i-1}))$  выражает количественное изменение интеллектуального капитала компании ( $\Delta I$ ), а второй и третий дают количественную оценку двух составляющих изменения эффекта от хозяйственной деятельности ( $\Delta IE$ ) вследствие общего роста ее эффективности и дополнительного эффекта из-за высвобождения части собственных средств компании в результате уменьшения потребности в оборотном капитале от внедрения новых производственных и управленческих технологий.

Для перехода к показателю финансового эффекта инновационной деятельности ( $FIE$ ) следует разделить показатель  $IE$  на затраты по осуществлению инновационной деятельности ( $SI$ ), суммированные за тот же период:

$$FIE = \frac{IE}{\sum SI} \quad (6)$$

Необходимо признать, что применение данной методики расчета для компаний вызывает известные затруднения из-за расчета рыночной стоимости собственного капитала по цене спроса за  $i$ -й период, так как на фондовой бирже к торгам допущены ценные бумаги банков и нефтяных корпораций, а акции большинства предприятий обращаются на внебиржевом рынке и в продажной цене компании трудно выделить добавленный инновационный эффект в ряду политических, антитабачных и других причин.

Для исчисления рыночной цены собственного капитала фирмы в существующих обстоятельствах нами предложен метод капитализации и метод дисконтированных денежных потоков (методика доходного подхода).

Ключевыми требованиями использования метода капитализации выступает характеристика прибыльно-результативной деятельности бизнеса в прошедшем периоде и возможность планирования относительно стабильного размера поступающих доходов в определенно заданной динамике прироста.

В условиях проведения анализа методом капитализации дохода необходимо использовать возможности стимулирования достижения бизнесом стабильных доходов в перспективном будущем, как правило, на протяжении четко нерегламентируемого времени.

В применяемых методах капитализации дохода для преобразования дохода в стоимость на-

копленный размер полученных доходов делится на уровень (процентную ставку) капитализации или умножается на мультипликатор чистого дохода.

Указанный подход соответствует для следующей ситуации:

- исследуемая фирма формирует накопленную историю финансово-хозяйственной деятельности, которая, несомненно, должна быть успешной и располагаться в стадии прироста или динамичного экономического развития;

- предполагается, что направление средств в течение обозначенного долгого времени сохранится стабильным или будет сопровождаться стабильной динамикой прироста.

Исходная формула, применяемая в методе непосредственной капитализации:

$$PV = \frac{CF}{Ro} \quad (7)$$

где  $PV$  - текущая рыночная стоимость;

$CF$  - величина капитализируемой базы;

$Ro$  - общая ставка капитализации.

В основе капитализируемой базы могут быть использованы:

- текущий или ожидаемый поток денежных ресурсов;

- полученные или ожидаемые дивиденды (чаще всего с целью приобретения привилегированных акций; достаточно редко допустимо вовлечение средств для покупки простых акций);

- чистый доход;

- чистый доход до вычета процентов и корпоративного подоходного налога (ЕВIT);

- чистый доход до вычета процентов и корпоративного подоходного налога, амортизации активов.

Для оценки устанавливается репрезентативный уровень доходов. При оценке контрольных пакетов существенным является то, что в расчетах участвуют не бухгалтерские суммы, взятые из отчета о прибылях и убытках, а скорректированные стоимости, отражающие экономически нормальные и воспроизводимые будущие доходы.

Необходимо ввести корректировки для линии предыдущих финансовых лет (3-5 лет).

Аналитики на базе уточненного чистого годового дохода определяют тот уровень дохода, капитализация которого в будущем предстоит.

Подсчет объемов годового чистого дохода может проводиться:

- на основе выбора данных одного года (последнего либо по данным прошлых или прогнозируемых лет);

- на базе исчислений накопленного значения с применением экономико-статистических методов - посредством простой или среднерасчетной арифметической с возможным ожиданием формирования доходов, соотносимых с данными прошлых лет.

Метод дисконтированных денежных потоков (ДДП) служит ключевым подходом оценки, применяемым в случаях выбора стратегии компании на переструктурирование направлений бизнеса.

Метод ДДП является самым востребованным - как инструмент антикризисного менеджмента в концепции применения методики финансовой оценки бизнеса.

Ключевым дополнением к использованию и освоению метода дисконтированного денежного потока служит присутствие сведений, которыми располагает фирма при аргументировании модели доходов на планируемый период.

Метод дисконтирования денежных потоков отличается от многих остальных аналитических подходов по следующим параметрам:

- базируется на формировании перспектив ожидаемой деятельности фирмы, не ограничиваясь только обзором исторических сведений;

- рассматривает стоимость ресурсов во времени;

- дает возможность применить динамические тенденции на рынке с учетом изменений в перспективе.

По нашему мнению, ключевыми фазами использования метода дисконтирования денежных потоков следует назвать:

1. Установление продолжительности временного периода и подбор модели денежного потока.

2. Планирование денежных потоков/дивидендов для отдельно взятого временного планового периода.

2.1. Планирование ожидаемых поступлений доходов от реализации.

2.2. Планирование размеров расходов.

2.3. Исчисление объема чистых доходов.

2.4. Планирование объемов инвестиций и капиталовложений.

3. Исчисление ставки дисконтирования.

4. Исчисление фактической на конкретную дату стоимости бизнеса.

5. Дисконтирование денежных потоков и остаточной стоимости.

6. Исчисление величины текущих стоимостей финансовых потоков и остаточной стоимости.

7. Установление стоимости бизнеса.

В соответствии с вышеизложенным стоимость бизнеса по методу ДДП определяется путем включения двух составляющих:

- актуальной стоимости денежных потоков в планируемом периоде;

- актуальной стоимости бизнеса в остаточный период (терминальная стоимость).

Стоимость бизнеса по методу ДДП рассчитывается с использованием формулы

$$NPV = \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+r)^i} + \frac{TV}{(1+r)^n}, \quad (8)$$

где  $NPV$  - текущая приведенная стоимость;

$CF$  - чистый денежный поток  $i$ -го года;

$r$  - ставка дисконтирования;

$TV$  - терминальная стоимость.

В соответствии с методом дисконтирования денежных потоков стоимость компании формируется на основе ожидаемых, а не уже сложившихся денежных потоков. В этой связи ключевой целью аналитиков при проведении оценки служит формирование планов ожидаемых денежных потоков на определенно будущий отрезок времени.

Нами проведены исследования по отбору лучших инновационных проектов из набора альтернатив при формировании инновационной программы предприятия.

Оценка, сравнение и выбор инновационных проектов осуществлены на базе научно обоснованных и практически отработанных критериев:  $NPV$ ,  $IRR$  и  $PI$ .

$NPV$  позволяет рассчитать абсолютное значение превалирования продисконтированных финансовых поступлений над продисконтированными финансовыми оттоками (что стимулирует приток финансово емких инвестиций).

$PI$  дает возможность определить относительную доходность продисконтированных финансовых оттоков на единицу инвестиционных вложений.

$IRR$  позволяет рассчитать норму доходности базовых инвестиций или ставку дисконтирования, способствующую усреднению продискон-

тированных финансовых поступлений, и продис-  
континированные денежные оттоки.

При отборе инновационных проектов в инно-  
вационную программу по стадиям технологи-  
ческого цикла применены расчеты с использова-  
нием всех трех критериев, обеспечивших выбор  
наиболее эффективных проектов и формирование  
оптимальной инновационной программы компа-  
нии.

Таким образом, даже в рамках одной компа-  
нии разработка эффективной инновационной про-  
граммы позволяет получить сравнительный го-  
довой экономический эффект.

---

1. *Зинов В.Г.* Инновационное развитие компании: управление интеллектуальными ресурсами. Москва, 2008.

2. *Зулькарнаев И.У., Ильясова Л.Р.* Метод расчета интегральной конкурентоспособности промышленных, торговых и финансовых предприятий // Маркетинг в России и за рубежом. 2001. № 4. С. 11-14.

3. *Иващенко Н.П.* Курс лекций по предмету “Экономика фирмы. Инновационный аспект”. Москва, 2012.

4. *Гурков И.Б.* Инновационное развитие и конкурентоспособность. Москва, 2011.

5. *Грушенко В.И.* Стратегии управления бизнесом. От теории к практической разработке и реализации. Москва, 2013.

*Поступила в редакцию 05.12.2015 г.*