Галиева, Галина Маратовна. Повышение эффективности инвестиционных проектов на основе оптимизации рисков : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10 / Галиева Галина Маратовна; [Место защиты: Рос. ун-т дружбы народов].- Москва, 2012.- 173 с.: ил. РГБ ОД, 61 12-8/1918

**Введение к работе**

**Актуальность темы исследования.**События последних лет, протекающие в рамках мирового финансового кризиса, оказали существенное значение в расстановке приоритетов экономического сознания управления рисками. Сформировавшая экономическая ситуация в стране позволила выявить все слабые стороны инвестиционных процессов, показала неподготовленность инвесторов к возникновению непредвиденных рисковых ситуаций и неспособность к принятию решений в условиях неопределенности.

Последствия кризиса изменили осознание необходимости и важности учета рисковых событий при формировании стратегии развития компаний и реализации инвестиционных проектов. На этом фоне происходит смена парадигмы развития современной системы управления инвестиционными процессами.

Несмотря на использование всевозможных способов и методов определения и управления рисками, в современной российской практике отсутствует системный и комплексный подход, позволяющий проводить целостное исследование рисков инвестиционного проекта. Между тем, создание и внедрение комплексного подхода риск-менеджмента, позволяющего непрерывно исследовать риски проекта на всех стадиях его реализации, является первостепенной задачей для увеличения доходности проекта и роста его эффективности.

В отличие от развитых стран, где система управления рисками активно используется на протяжении несколько десятилетий, в современной российской экономике система управления рисками находится на стадии становления своего развития. Это обусловлено рядом характерных особенностей, таких как: политическая и экономическая история страны, низкие темпы развития рыночной системы, специфика российской экономики и менталитета.

Негативные последствия экономического кризиса показали острую потребность российской экономики в создании механизма оптимизации рисков как способа эффективного функционирования инвестиционных проектов. Причем в современных условиях управление рисками должно стать частью непосредственного, ежедневного принятия решений, а не восприниматься как разовая антикризисная процедура, применяемая в чрезвычайных ситуациях.

В настоящее время актуальным вопросом является создание оптимальной эффективной модели управления рисками инвестиционных проектов. Правильно выстроенная система управления рисками является залогом эффективного функционирования проекта и позволяет оперативно реагировать на рисковые ситуации, уменьшать уровень риска при помощи методов воздействия на риск, а также устранять причины возникновения риска еще до возникновения кризисной ситуации.

**Степень научной разработанности проблемы.**Теоретические основы в области теории риска и неопределенности представлены в фундаментальных трудах представителей классической (И.Г. Тюнен, Н.У. Сениор, Дж.С.Милль, Ф.Х. Найт) и неоклассической (А. Маршалл, А.С. Пигу) экономической школы; в классификации рисков (Дж.М. Кейнс); теории ожидаемой полезности (Дж. фон Нейман, О. Моргенштерн); теории инвестирования в ценные бумаги (Г.М. Маркович, У.Ф. Шарп, М. Миллер, Р. Мертон, Ф. Модильяни).

В развитие концепции теории риска свой вклад внесли такие отечественные  
ученые как В.А. Абчук, А.П. Альгин, СВ. Валдайцев, М.В. Грачева, М.Г. Лапус-  
та, Л.Н. Тэпман, В.А. Чернов, Г.В. Чернова, А.В.Чугунова, А.С. Шапкин. При  
исследовании математических методов определения рисков автор опирался на  
работы С.А, Жданова, И.Л. Калихмана, В.А. Колемаева, А.А. Лобано-

ва, Е.М. Четыркина. При изучении вопросов эффективности инвестиционных процессов автором были изучены труды Л.П. Виленского, В.Н. Лившица, С.А. Смоляка.

**Цель диссертационного исследования**- предложить эффективный механизм повышения рентабельности инвестиционного проекта, на основе эффективного управления рисками.

В соответствии с поставленной целью диссертационной работы определены следующие основные **задачи**ее достижения:

проанализировать экономические основы рисков и неопределенности и выделить основные принципы классификации рисков инвестиционных проектов;

раскрыть основные подходы исследования риска при реализации инвестиционного проекта, изучить и обосновать применение методов оценки инвестиционных рисков, основанных на теории вероятности, математической статистики, теории исследования операций;

охарактеризовать методы управления рисками и выработать пути оптимизации рисков на основе применения системы управления рисками, позволяющей минимизировать риски при реализации инвестиционного проекта;

оценить влияние риска инвестиционного проекта на экономическую эффективность предприятия-инвестора, реализующего проект;

обосновать применение модели определения цен основных активов для оценки риска и доходности инвестиционного проекта.

**Объектом исследования**являются совокупные риски инвестиционных проектов, а также факторы их вызывающие.

**Предметом исследования**является совокупность экономических отношений, возникающих в процессе формирования и использования системы управления рисками при реализации инвестиционных проектов.

**Теоретической и методологической основой исследования**рисков при реализации инвестиционных проектов послужили труды отечественных и зарубежных ученых, посвященные методологическому анализу различных аспектов риск-менеджмента; конъюнктурные работы специалистов-практиков в российской и зарубежной печати; законодательные и нормативно-правовые акты Российской Федерации, государственные и международные стандарты риск-менеджмента, определяющие основные параметры и требования к управлению рисками.

При работе над диссертацией применялись методы сравнения, обобщения, комплексного, структурного и дифференцированного подхода, системного и логического анализа, научных абстракций, а также экономико-математические и графические методы.

**Эмпирической основой исследования**послужила финансовая и информационная база, представленная российской и зарубежной периодической печатью и иными публикационными источниками; данные статистических исследований

консалтинговых компаний, консультирующих в области риска. Основу эмпирической базы составили данные инвестиционной компании ЗАО «Техника-Инвест», полученные в ходе реализации инвестиционного проекта «Бизнес Центр Инвест».

**Научная новизна исследования**заключается в разработке теоретических и практических подходов по созданию эффективной модели управления рисками инвестиционных проектов, учитывающей системный и комплексный подходы и позволяющей повысить эффективность инвестиционного проекта путем оптимизации рисков.

**Наиболее существенные результаты, выносимые на защиту:**

Комплексно раскрыта сущность риска и уточнено определение «риск инвестиционного проекта», где под риском понимается возможность наступления конкретного события в условиях неопределенности, спровоцированного изменениями ряда взаимосвязанных факторов и влекущее за собой последствия негативного характера при реализации инвестиционного проекта.

На основе обобщения теоретических подходов оценки и управления рисками разработана концепция модели построения эффективной системы управления рисками, представляющая собой комплекс мер направленных на достижение оптимальной, функционирующей системы управления рисками в целях своевременного выявления, анализа и контроля над рисками при реализации инвестиционного проекта в различных сферах хозяйствования.

Обоснована степень влияния рисков реализуемого инвестиционного проекта на совокупные активы предприятия-инвестора в целом, при рассмотрении каждого отдельно взятого инвестиционного проекта как части от общих активов инвестора, то есть как одну из составляющих инвестиционного портфеля предприятия-инвестора. В рамках применения модели определения цен основных активов (САРМ) произведен расчет показателей доходности и риска, уровень которого определяется влиянием общеэкономических, отраслевых и факторов риска на уровне фирмы, при этом установлена взаимозависимость эффективности инвестиционного проекта на совокупные активы инвестора на основе доли инвестиционного проекта в портфеле инвестора.

Разработана технология оценки рисков, представленная в виде модели управления рисками, которая позволяет комплексно исследовать риски инвестиционного проекта на основе качественного и количественного анализа с применением различных методов оценки риска инвестиционного проекта и сформировать меры реагирования и контроля над ними в целях достижения инвестором наибольшей эффективности от реализации инвестиционного проекта.

На основе количественного анализа риска с использованием метода уточнения эффективности и сценарного анализа возможных вариантов развития инвестиционного проекта установлено, что ставка дисконтирования, расчет которой происходит на основе показателей премии за риск и инфляции, является одним из основных показателей уровня риска инвестиционного проекта. Определена зависимость между ставкой дисконтирования и коэффициентом вариации, рассчитанным на основе вероятно-статистических методов измерения риска инвестиционного проекта.

**Теоретическая и практическая значимость исследования.**Теоретическая значимость проведенного исследования заключается в обобщении современных подходов управления рисками при реализации инвестиционного проекта.

Практическая значимость исследования состоит в применении модели построения эффективной системы управления рисками на предприятиях различных форм собственности и деятельности, а также при реализации инвестиционных проектов в целях комплексного анализа рисков.

Предложенная технология анализа рисков позволит инвесторам комплексно оценить риск инвестиционного проекта и своевременно принимать решения, направленные на устранение и минимизацию рисков для достижения наибольших показателей эффективности инвестиционного проекта.

Сформулированные в диссертации предложения могут быть использованы в учебном процессе при подготовке студентов экономических специальностей и при повышении квалификации специалистов, а также в дальнейших научных исследованиях риска и неопределенности в инвестиционных проектах.

**Апробация основных положений исследования.**Основные выводы и результаты исследования докладывались на международных и всероссийских научно - практических конференциях: «Современные тенденции в экономике и управлении: новый взгляд» (Новосибирск); «Актуальные вопросы экономических наук» (Новосибирск); «INEM-2011» (Томск). Результаты исследования были успешно апробированы и нашли применение в виде методологических рекомендаций внедрения системы управления рисками в конкретной организации - Инвестиционная компания ЗАО «Техника-Инвест».

Основные положения исследования опубликованы в 9 статьях общим объемом 3,36 п.л. (три статьи опубликованы в изданиях, определенных ВАК Министерства образования и науки Российской Федерации).

Диссертационная работа соответствует области исследования по Паспорту специальности ВАК России 08.00.10 - «Финансы, денежное обращение и кредит» по следующим пунктам: п. 3.25 «Финансы инвестиционного и инновационного процессов, финансовый инструментарий инвестирования», п. 5.4 «Развитие методов оценки рисков и их влияния на рыночную стоимость».

**Структура диссертации.**Представленная диссертационная работа состоит из введения, трех глав, заключения (текстовая часть - 154 стр.), списка использованной литературы (включающего 130 наименований), 3 приложений, 17 рисунков и 9 таблиц.

**Во введении**обоснованы выбор темы и её актуальность с учётом современного состояния российской экономики, определены объект и предмет исследования, поставлены цель и задачи работы, приведено описание методологической базы диссертации, сформулированы научная новизна и практическая значимость результатов, показаны содержание и структура диссертационной работы.

**В первой главе**«Экономические основы рисков в инвестиционных проектах» анализируются теоретические аспекты риска и его влияния при реализации инвестиционных проектов в реальном секторе экономики, сопряженные с неопределенностью, вероятностным и случайным наступлением событий. Предложена авторская классификация рисков по трем основным наиболее существенным классификационным признакам: по причине возникновения риска; по степени

влияния конкретного риска на реализацию и эффективное функционирование инвестиционного проекта; в зависимости от этапов реализации инвестиционного проекта.

**Во второй главе**«Анализ методик оценки и управления рисков инвестиционных проектов», применяется комплексный и системный подход анализа риска инвестиционных проектах, обозначены основные методы анализа, оценки и управления рисками, на основании которых автором предложена концепция модели построения эффективной системы управления рисками.

**В третьей главе**«Повышение эффективности управления инвестиционными проектами» анализируется влияние риска инвестиционного проекта на эффективность инвестиционного портфеля предприятия. Разработана технология оценки рисков, представленная в виде модели управления рисками, которая позволяет комплексно исследовать риски инвестиционного проекта.

**В заключении**диссертации в соответствии с поставленной целью и задачами исследования приведены основные результаты работы.