Выонг Тхи Тхуи Зыонг. Управление финансовыми рисками при реализации инвестиционных проектов: диссертация ... кандидата Экономических наук: 08.00.10 / Выонг Тхи Тхуи Зыонг;[Место защиты: ФГБОУ ВО «Тульский государственный университет»], 2018.- 145 с.

**Введение к работе**

**Актуальность исследуемой проблемы.** Инвестиционные процессы имеют ключевое значение для развития экономики любой страны. В России инвестиции в основной капитал, осуществляемые в форме инвестиционных проектов, составляли в 2016 г. 20,4 % от ВВП и увеличились в 2017 г. на 4,2 %, во Вьетнаме – 33 % ВВП с темпом роста 10,5 % в год.

В современных условиях возрастают сложность и масштаб инвестиционных проектов, усложняется управление ими. Инвестиционный проект (далее ИП) часто осуществляется длительное время, в течение которого он испытывает влияние многочисленных факторов, снижающих его эффективность, таких, как неблагоприятные обстоятельства, некачественное планирование, неточный и/или недостаточный обмен информацией между участниками проекта, недостатки контроля над внешним и внутренним окружением, неудовлетворительная система управления и т.д. Влияние непредвиденных событий, наступающих во время реализации ИП, может привести к увеличению фактических затрат по проекту, уменьшению его финансовой устойчивости или даже прекращению проекта. На основе собранных автором данных о фактической стоимости 90 завершенных ИП можно утверждать, что в России 92 %, а во Вьетнаме 83 % проектов выполняются с превышением бюджета, которое составляет в среднем соответственно 15 % и 31 % от сметной стоимости.

В строительных проектах предусмотрено включение в сметную стоимость резерва непредвиденных затрат: в России – в размере 3 %, во Вьетнаме – 5 % от сметной стоимости. Однако практика регулярного превышения фактической стоимости строительства и увеличения сроков работ показывает, что этого резерва зачастую недостаточно для бесперебойного осуществления проекта. Для проектов в других отраслях деятельности резервирование затрат на случай непредвиденных событий не регламентируется нормативными документами. Раздел «Управление рисками» в бизнес-планах прорабатывается недостаточно глубоко и подробно, без количественных оценок риска и финансовых последствий неблагоприятных событий.

Следовательно, разработка методов управления рисками ИП является актуальной практической задачей. Управление рисками в ходе реализации ИП предоставляет возможности для успешного завершения проекта с точки зрения соблюдения бюджета, сроков и качества результатов. Значимость данного исследования повышается в условиях нестабильности рынка и роста масштабности осуществляемых ИП.

**Степень изученности проблемы.** Управление рисками исследовано в научных трудах многих российских и зарубежных ученых: Абчука В.А., Александера Г., Альберта М., Артамонова А.А., Астахова А.М., Балабанова И.Т., Балдина К.В., Бэйли Дж., Воробьева С.Н., Кудрявцева А.А., Кинаят Л.А., Кинаята А.Ж., Лапусты М.Г., Мазура И.И., Мескона М., Найта Ф.Х., Ольдерогге Н.Г.,

Рэдхэда К., Трофимова В.В., Черновой Г.В., Шарпа У., Шаршуковой Л.Г., Шапиро В.Д. и многих др.

Эти авторы внесли большой вклад в теорию и практику оценки и управления различного вида рисками. Однако многие научно-практические вопросы, связанные с управлением финансовыми рисками инвестиционных проектов и с комплексной оценкой нескольких факторов, заранее неизвестных и одновременно воздействующих на стоимость проекта, остаются не решенными, что требует дальнейшей их разработки и совершенствования.

Так, работы Абчука В.А., Балдина К.В, Балабанова И.Т., Бэйли Дж, Воробьева С.Н., Кудрявцева А.А., Лапусты М.Г., Мескона М., Найта Ф.Х., Черновой Г.В., Шаршуковой Л.Г. посвящены оценке и управлению рисками в предпринимательской, банковской и страховой деятельности, но не относятся к инвестиционным проектам.

В исследованиях Александера Г., Лапусты М.Г., Шарпа У., Шаршуковой Л.Г. внимание уделяется, в основном, статистическим методам оценки риска вложения в финансовые активы, для применения которых требуется большая совокупность однородных данных. Эти методы не могут быть использованы применительно к инвестиционным проектам, потому что проект – это одноразовая, не повторяющаяся деятельность. В данных исследованиях говорится о финансовых рисках с точки зрения инвестора.

Исследования Трофимова В.В., Артамонова А.А., Астахова А.М., Кинаят Л.А., Кинаята А.Ж., Мазура И.И., Ольдерогге Н.Г., Шапиро В.Д. связывают оценку и управление рисками инвестиционных проектов с влиянием отдельных факторов, но не учитывают одновременное совместное влияние нескольких факторов и не сосредоточены на финансовых рисках проектов.

Таким образом, требуют усовершенствования теоретические и методические подходы к идентификации финансовых рисков, оценке их влияния на стоимость ИП, а также разработка научно обоснованных предложений по управлению финансовыми рисками ИП. Это обусловило выбор темы диссертации, ее цель и задачи.

**Целью исследования** является разработка научно-методического подхода к управлению финансовыми рисками при реализации ИП.

Для достижения поставленной цели сформулированы следующие основные **задачи** исследования:

1. Выявить соотношение фактических и сметных затрат при реализации ИП в России и во Вьетнаме.
2. Изучить классификации финансовых рисков и подходы к управлению ими.
3. Идентифицировать компоненты финансовых рисков ИП.
4. Оценить влияние финансовых рисков на фактическую стоимость ИП.

5 Представить рекомендации по выбору способа снижения финансовых  
рисков ИП.

6 Разработать алгоритм управления финансовыми рисками при реализации ИП.

**Объектом исследования** являются инвестиционные проекты в различных сферах деятельности.

**Предметом исследования** является управление финансовыми рисками при осуществлении ИП.

**Область исследования** соответствует п. 3.19 «Теория принятия решений и методы управления финансовыми и налоговыми рисками», п. 3.25 «Финансы инвестиционного и инновационного процессов, финансовый инструментарий инвестирования», п. 5.4 «Развитие методов оценки рисков и их влияния на рыночную стоимость» Паспорта специальностей ВАК РФ (экономические науки) 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит (экономические науки).

**Теоретическую и методическую основу исследования** составили законодательные и нормативные акты по вопросам оценки и финансирования инвестиционных проектов; научные труды российских и зарубежных исследователей, посвященные проблеме управления рисками ИП, рекомендации научно-исследовательских учреждений; отчеты компаний, осуществляющих ИП; материалы монографий, информационных агентств, российских и зарубежных интернет-сайтов по инвестиционной тематике, учебная и научная литература, авторефераты и диссертации по управлению рисками.

При обосновании положений диссертации были использованы методы  
эмпирического исследования, методы анализа и синтеза материала, наблюдения и  
анкетирования, статистического анализа, экономико-математического

моделирования и экспертных оценок.

**Научная** **новизна** **исследования** состоит в разработке научно-

методического подхода к управлению финансовыми рисками при реализации инвестиционного проекта, отличающегося превентивным характером действий менеджера проекта и основанного на количественной оценке риска в виде линейной комбинации его исходных факторов («**К-подход**»), который позволяет уменьшить финансовые потери от наступления рисковых событий.

В соответствии с этим **элементы научной новизны** заключаются в следующем:

1. Выявлено на основе статистической обработки методом Бутстрэпа самостоятельно собранных данных значительное удорожание стоимости ИП в ходе их реализации в России и во Вьетнаме вследствие влияния непредвиденных факторов, что доказывает необходимость совершенствования управления финансовыми рисками проектов с целью их снижения (п. 3.25 Паспорта специальности 08.00.10 ВАК РФ).
2. Предложена новая классификация групп финансовых рисков ИП, отличающаяся от имеющихся признаком субъектности – не инвестора, а менеджера по управлению проектом, что позволяет менеджеру управлять рисками при реализации проекта (п. 3.25 Паспорта специальности 08.00.10 ВАК РФ).

3 Идентифицированы компоненты финансовых рисков ИП в виде взаимно  
ортогональных линейных комбинаций исходных факторов риска, что позволяет  
сравнивать по уровню риска проекты, находящиеся под влиянием разных  
факторов, и на основе применения статистических методов исследования к  
совокупности завершенных проектов прогнозировать возможное удорожание  
стоимости предстоящих проектов в зависимости от выявленных факторов риска  
(п. 5.4 Паспорта специальности 08.00.10 ВАК РФ).

4 Построена регрессионная модель зависимости удорожания стоимости  
проекта от комплексной количественной оценки его финансовых рисков,  
позволяющая прогнозировать возможное превышение стоимости предстоящего  
проекта и планировать противодействующие этому мероприятия (п. 5.4 Паспорта  
специальности 08.00.10 ВАК РФ).

1. Обоснованы и предложены рекомендации по выбору способа снижения финансовых рисков ИП, отличающиеся от имеющихся тем, что они основаны на двух составляющих риска – вероятности (превентивные мероприятия) и степени влияния на стоимость проекта (последующие мероприятия), что дает возможность научно обоснованного планирования мероприятий по снижению риска (п. 3.19 Паспорта специальности 08.00.10 ВАК РФ).
2. Разработан К-алгоритм управления финансовыми рисками, включающий новый метод комплексной количественной оценки риска, выбор способа реагирования на риски и конкретные мероприятия для каждого способа и отличающийся возможностью планирования превентивных мероприятий, обоснованных прогнозным уменьшением возможного удорожания стоимости ИП, который апробирован на четырех реальных проектах (п. 3.19 Паспорта специальности 08.00.10 ВАК РФ).

**Практическая значимость исследования** состоит в том, что его результаты позволяют менеджерам инвестиционного проекта оценить риск предстоящего проекта, определить влияние риска на удорожание стоимости проекта и затем, используя предлагаемый автором К-алгоритм, запланировать и осуществить меры по снижению риска. Материалы диссертации могут быть использованы при разработке учебно-методических комплексов по дисциплинам «Управление проектами», «Финансовый менеджмент», «Управление рисками» и др., а также в деятельности менеджеров проектов и проектных офисов различных организаций.

**Апробация и реализации результатов исследований**. Результаты исследований докладывались и обсуждались на следующих конференциях: Научно-практической конференции «Инновационная экономика и промышленная политика региона» (Санкт-Петербург, 2017); IV (2016) и V (2017) Международных научно-практических конференциях «Актуальные проблемы экономической науки» (Тула); Международной научно-практической конференции «Современные тенденции развития аудита, бухгалтерского учета и финансового анализа в Российской Федерации» (Тула, 2017); Международной научно-практической и

научно-методической конференции «Современные технологии в науке и  
образовании» (Рязань, 2017); III Международной научно-практической

конференции «Общество и экономическая мысль в XXI в: пути развития и инновации» (Воронеж, 2015), XVII Международной научно-практической конференции «Качество дистанционного образования: концепции, проблемы, решения» (Москва, 2015).

Результаты исследования получили второе место на конкурсе научных работ в области экономики и менеджмента в рамках научно-практической конференции «Инновационная экономика и промышленная политика региона» (Санкт-Петербург, 2017).

Материалы и результаты исследования используются в процессе преподавания учебных дисциплин «Управление проектами» и «Финансовая политика» по теме «Управление рисками» на кафедре «Финансы и менеджмент» ФГБОУ ВО «Тульский государственный университет».

По теме диссертационного исследования опубликованы 14 статей общим объемом 4,43 п.л., в том числе 5 статей объемом 2,91 п.л. в изданиях, включенных в Перечень рецензируемых изданий, рекомендуемых ВАК РФ.

**Структура работы.** Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы, включающего 126 источников, и 5 приложений. Основной текст диссертации изложен на 145 страницах, содержит 34 рисунка и 33 таблицы.