

ЭКОНОМИЧЕСКАЯ СУЩНОСТЬ ИНВЕСТИЦИЙ В ИННОВАЦИИ

© 2010 Е.А. Серпер*

Ключевые слова: инвестиции, инновации, трансформация капитала, экономическая эффективность, риски инновационно-инвестиционных проектов.

Рассматривается экономическая сущность инвестиций с позиций государственной инвестиционной политики, политики доходов и занятости, выделяются основные этапы трансформации капитала в денежной, производительной и товарной формах. Предлагаются две классификационные схемы рисков инновационной деятельности предприятия.

Термин “инвестиции” происходит от латинского слова *invest* - вкладывать. Экономисты рассматривают инвестиции как долгосрочные вложения капитала в различные сферы экономики, инфраструктуру, социальные программы, охрану среды внутри страны и за рубежом. Цель инвестиций - получение прибыли. В настоящее время общепризнанным является подход, в рамках которого инвестиции необходимо рассматривать в динамике, т.е. в процессе смены форм стоимости и превращения их в конечный продукт инвестиционной деятельности¹.

Понятие “инвестиции” в одном из толкований (нем. *Investition*, от лат. *Investa et illata* - все, что увезено и унесено) изначально предполагает их привнесенность, т.е. перемещение в нужный момент средств и ресурсов от их источника к месту запуска нового вида деятельности².

Инвестиции - это процесс перемещения капитала в поисках выгод. Они обеспечивают выполнение следующих экономических функций:

- ◆ первичная и последующая ступени обмена между звеньями системы производительных сил;
- ◆ первичный обмен ресурсами между капиталами в рамках взаимосвязанных кругооборотов капитала;
- ◆ вторичный (и последующий) обмен ресурсами за пределами собственного кругооборота капиталов.

В Федеральном законе “Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений” дано следующее определение: “Инвестиции - денежные средства, ценные

бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта”³.

Авторы наиболее популярного в мире фундаментального труда “Инвестиции” в самом начале книги дают свое определение этого термина в наиболее широком смысле “расстаться с деньгами сегодня, чтобы получить большую их сумму в будущем”⁴.

Рассматривая инвестиции как направление использования финансовых ресурсов предприятий, российские авторы, определяют их как “совокупность долговременных затрат финансовых, трудовых и материальных ресурсов в целях увеличения активов и прибыли”⁵.

Западная экономическая наука рассматривает теорию инвестиций с микро- и макроэкономических позиций. В первом случае в теории инвестиций основным является процесс принятия инвестиционных решений на уровне предприятий, предоставление в распоряжение предпринимателей конкретных научно-обоснованных методов формирования оптимальной инвестиционной политики. Во втором случае (основоположник теории Дж.М. Кейнс) проблема инвестирования рассматривается с позиций государственной инвестиционной политики, политики доходов и занятости.

Различаются три стадии в развитии данного направления.

Первый этап определяет либеральная экономическая мысль. Согласно ее подходу, рыночная экономика и частная собственность

* Серпер Евгений Александрович, кандидат экономических наук, доцент Самарского государственного экономического университета. E-mail: nauka@sseu.ru.

на средства производства всегда приводят к возможности оптимального использования капитала. Однако определение такого оптимума носит достаточно размытый характер. Либеральная экономическая теория основана на утверждении, что только рыночная экономика и частная собственность позволяют наилучшим образом использовать имеющиеся ресурсы для удовлетворения потребностей людей.

Второй этап был начат работами В. Парето, по следам которого пошли фон Мизес, Кейнс, Хайек, Хальм, Роббинс и многие другие. Парето удалось впервые поставить задачу достижения экономического оптимума от вкладываемых ресурсов на действительно научную основу. Именно он дал точные и корректные определения эффективности управления, что может быть расценено как значительное завоевание экономической науки. Парето также предложил доказательство, согласно которому условия максимальной эффективности тождественны условиям равновесия рыночной экономики. Однако по современным математическим канонам предложенное им доказательство не является исчерпывающим. Корректный анализ эффективных условий взаимодействия инвестиций с экономической системой требует привлечения дополнительных комплексных инструментов исследования, разработанных в рамках теорий представителей австрийской экономической школы, основоположниками которой являются Ф. Визер и К. Менгер. Одним из таких продуктивных подходов к анализу инвестиций является концепция “вменения”, согласно которой инвестиции сами по себе не имеют ценности, она им “вменяется” экономическим результатом, получаемым при их применении. Вмененная ценность служит объектом изучения при анализе инвестиционного процесса, анализе поведения инвестора, и принятии им решений о размере и характере инвестиций.

Другим, не менее интересным теоретическим подходом, связанным с дальнейшим развитием теории маргинальной полезности, является концепция “окольности”, разработанная Е. Бем-Баверком, которая позволяет в рамках анализа технологической эволюции и определяющих ее факторов рассмотреть особенности современного инвестиционного процесса.

Особое место среди экономических теорий, разработанных до Второй мировой войны, принадлежит Дж.М. Кейнсу. В классическом труде “Общая теория занятости, процента и денег” им был установлен способ количественного соизмерения таких важных составляющих экономической деятельности, как сбережения и инвестиционная деятельность, уровень занятости и норма процента. Под влиянием теории Дж.М. Кейнса многие государства стали выступать в роли организатора инвестиционного процесса, преследуя цели обеспечения стабилизации национальной экономической активности. Параллельно в Советском Союзе интенсивно разрабатывались теоретические основы функционирования централизованной плановой экономики, в рамках которой были достаточно детально исследованы вопросы целенаправленного управления потоками капитала применительно к мобилизационной схеме хозяйствования. Советскими учеными (школа акад. В.В. Новожилова) были разработаны проблемы эффективности капитальных вложений в социалистической экономике.

Преемники Парето убедительно показали, что нельзя достичь состояния максимальной эффективности в рамках экономики с централизованным планированием. Однако вплоть до Второй мировой войны теория эффективного размещения средств продолжала страдать теми же серьезными недостатками, что и у Парето.

В конце 40-х годов прошлого века начался третий этап - этап создания математически строгих экономических теорий. В огромном количестве опубликованных работ предпринимались попытки уточнить и сделать строгим исследование условий максимальной эффективности экономики. Эти работы привели к появлению обширной экономико-математической литературы. Особо следует отметить работы, отражающие механизмы государственного регулирования инвестиционной деятельности с доминированием финансовых и денежно-кредитных методов экономической политики (М. Фридмен, В. Ойкен, Л. Эрхард, Ф. Хайек и др.). Анализ инвестиционной деятельности в рыночных условиях отражен также в трудах И. Фишера и Д. Йоргенсона.

Сложные проблемы организации инвестиционных процессов в условиях трансформации

экономических отношений в переходной экономике России исследованы в работах Л. Абалкина, В. Барда, С. Глазьева, А. Илларионова, Д. Львова, В. Маневича, Я. Уринсона и многих других. Обширный ряд научных работ посвящен проблемам организации инвестирования, финансовому анализу инвестиционных проектов. Из последних теоретических подходов следует отметить концепцию рефлексивности, предложенную Дж. Соросом, как механизм обратной связи между ожиданиями инвесторов и экономической реальностью.

Очевидно, что Сущность инвестиций может быть наиболее полно отражена категорией “поток капитала”, которая, являясь стоимостной формой в широком смысле, определяет любой материальный и нематериальный ресурс, создаваемый и используемый с целью производства большего количества экономических благ. Любая целенаправленная деятельность требует определенных усилий и затрат капитала от осуществляющего ее субъекта или субъектов - физического или юридического лица, государства или международной организации. Соответственно в рыночной экономике инициация практически всех видов хозяйственной деятельности связана с затратами капитала, то есть ранее созданной стоимости, в виде финансовых, материальных и интеллектуальных ресурсов. При экономическом или финансовом анализе капитал обычно рассматривают исключительно в денежной форме, так как на деньги покупаются все необходимые виды ресурсов.

Выделим основные этапы трансформации капитала в денежной, производительной и товарной формах, имеющей место в процессе инвестирования.

На первом этапе происходит потребление капитала в производстве. Ее движущим мотивом является желание инвестора получить капитал большей стоимости через определенный промежуток времени, т.е. неэквивалентное вложенному количеству экономических благ. Наиболее четкое отражение этот процесс нашел в формулировке А.Б. Николаева: “Движущим мотивом движения капитала является неэквивалентность стоимостного и ресурсного обмена”. Для данной стадии движения потока капитала характерны:

- ◆ целенаправленность деятельности экономических субъектов;

- ◆ изменение формы стоимости, связанной с определенной потерей ликвидности;

- ◆ разнесение во времени процедур накопления средств и приобретения необходимых ресурсов;

- ◆ расщепление и динамическое переплетение в пространстве форм и прав собственности;

- ◆ неопределенность реальной ценности приобретенных инвестиционных товаров.

Далее следует производственный этап, в рамках которого происходит трансформация авансированного капитала в новую товарную массу, потенциально обладающую новой стоимостью. Данный этап также характеризуется изменением формы стоимости - производительный поток капитала превращается в поток товарный. Характерные особенности этого этапа:

- ◆ временная продолжительность;

- ◆ неопределенность в получении результата;

- ◆ невыявленность новой реальной стоимости произведенной продукции.

Произведенная товарная масса поступает на рынок товаров и услуг, и приобретает в ходе коммерческих сделок новую рыночную стоимость.

Товарный поток капитала превращается в денежный поток при определенных задержках по времени. Сделки носят необратимый характер, происходит фиксация финансового результата. Полученная сумма средств в идеале должна покрывать понесенные ранее издержки. Приращенная сумма денег является частицей валового национального дохода. Этим этапом завершается производственная фаза в цикле оборота капитала, что отражает полный единовременный процесс вложения средств в производство и возрастания стоимости.

Особую роль в инвестиционной деятельности играет фактор времени, существенно модифицирующий мотивы производительного размещения накопленной стоимости. “Ожидание является таким же подлинным элементом издержек производства, как и усилия, и по мере его накопления входит в состав издержек, а поэтому его не следует учитывать отдельно от последних”⁶. Влияние фактора времени сказывается на предпочтении людьми эффекта текущего потребления

благ относительно вложений в длительный производственный цикл с возможным получением большего дохода и соответствующего роста благ в будущем. Структура капитала при этом имеет второстепенное значение. Данная концепция нашла свое отражение в ММ-теории или теории Модильяни-Миллера⁷. Подводя итоги обзора существующих подходов к исследованию процессов инвестирования в рамках расширенного воспроизводства в рыночной экономике, обратим особое внимание на проявление в ходе инвестиционной деятельности случайности как формы реализации необходимого экономического разнообразия, что выражается в следующих аспектах:

- ◆ неопределенность в конечном результате инвестиционной деятельности;
- ◆ неопределенность в возможностях, сроках и объемах возврата вложенного капитала;
- ◆ неопределенность в выборе наиболее эффективной схемы инвестирования;
- ◆ неопределенность во взаимодействии форм собственности.

Таким образом, инвестиционная деятельность изначально связана с ситуацией риска, который, изменяясь во времени и по сочетанию влияющих факторов, является ее постоянной компонентой. С позиций данного исследования под сущностью инвестиций понимается долгосрочная иммобилизация потоков капитала в расширение действующего производства или в авансирование вновь создаваемого производства, сопровождаемое последовательным изменением форм стоимости и ее возрастанием.

Финансово-экономическим содержанием инвестиционной деятельности являются отношения, складывающиеся между хозяйствующими субъектами в ходе формирования, распределения, обмена и потребления инвестиционных ресурсов в интересах создания большей стоимости.

Инвестиционный процесс содержит фазы проектирования, будущего движения и размещения капитала. После размещения капитала процесс инвестирования, как отдельный акт экономического поведения, завершается. Поскольку перелив ресурсов определяется ожиданиями получения большего количества благ, то изначально в расчеты

инвестора входит неэквивалентность обмена, как реализация особых преимуществ инвестора. Не эквивалентный обмен ресурсами в рыночных условиях обнаруживает себя так же, как не эквивалентный стоимостной обмен между предприятиями, отраслями и экономикой разных стран. Таким образом, движущей силой инвестиций являются ожидания инвесторами возможности реализации не эквивалентного обмена стоимостями и получения прибыли.

Инвестиции в технологические инновации обеспечивают опережающий рост производительности труда, появление новых высококачественных продуктов и услуг, конкурентоспособных на мировом рынке. В экономиках различных государств уровень инвестиционной активности и структура инноваций существенно различаются по фазам инновационных циклов. Обычно пик инновационных волн приходится на фазу оживления экономики, именно тогда появляются дешевые инвестиционные ресурсы и общее позитивное отношение к развитию. В периоды кризиса и депрессии инновационная активность резко падает, так как нет спроса, нет смысла совершенствовать устаревшую непроизводительную технику, нет достаточных инвестиций для освоения техники и технологии новых поколений.

При расчете эффективности инвестиций в инновации с целью отбора инновационных проектов следует учитывать их риски. Предлагаются две классификационные схемы рисков инновационной деятельности предприятия. В первой классификации риски группируются по этапам формирования инновационной программы предприятия, а во второй - выделяются риски, характерные для конкретных направлений инновационной деятельности.

Классификации будут полезны для выявления последствий и оценки наиболее значимых рисков при формировании конкретной инновационной программы, как на стадиях ее разработки, так и в зависимости от выбранного направления инновационной деятельности, а также позволят разработать и выбрать наиболее эффективные методы сокращения проявлений рисков и компенсации этих проявлений.

К основным способам снижения рисков, используемых на предприятиях и в организа-

циях, следует отнести диверсификацию инновационной деятельности; трансферт риска; страхование; управление рисками; организацию защиты коммерческой тайны; резервирование средств; метод частных рисков; управление финансами. Для выбора эффективных методов сокращения последствий конкретных рисков нами предлагается классификация способов по этапам формирования инновационной программы.

Основными способами сокращения риска на всех этапах формирования инновационной программы предприятия являются самострахование и избежание риска, а также улучшение информированности при разработке инновационной программы.

Можно предложить следующие способы, характерные для выбранных направлений инновационной деятельности.

◆ Диверсификация инновационной деятельности:

- включение в инновационную программу инноваций различных направлений;

- включение в инновационную программу проектов разной длительности (краткосрочных, среднесрочных, долгосрочных).

◆ Распределение рисков:

- трансферт части рисков поставщикам, посредникам, покупателям;

- передача части работ сторонним организациям;

- кооперирование с другими организациями.

◆ Самострахование:

- учет резерва при составлении бюджета;

- заблаговременный подбор квалифицированного персонала;

- заблаговременное преодоление сопротивления среды бизнеса;

- создание целевых резервных фондов;

- создание временных заделов.

◆ Улучшение информированности и устранение неопределенности:

- анализ рынка;

- анализ научных достижений в выбранном направлении.

Применение указанных способов сокращения последствий инновационных рисков на соответствующих этапах разработки инновационной программы позволит снизить влияние негативных факторов и создать эффективную для предприятия инновационную программу.

¹ *Четыркин Е.М.* Финансовый анализ производственных инвестиций. 2-е изд., испр. и доп. М., 2001.

² *Жданов В.П.* Инвестиционные механизмы регионального развития. Калининград, 2001.

³ Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений : федер. закон от 25.02.1999 г. № 39-ФЗ [ред. от 02.01.2000 г.]: [принят ГД ФС РФ 15.07.1998 г.].

⁴ *Гитман Л.Дж., Джонк М.Д.* Основы инвестирования : пер. с англ. М., 1997.

⁵ *Кныш М.И., Перекатов Б.А., Тютиков Ю.П.* Стратегическое планирование инвестиционной деятельности. СПб., 1999.

⁶ *Маршалл А.* Принципы экономической науки. Т. 2. М., 1993.

⁷ *Маховикова Г.А., Кантор В.Е.* Инвестиционный процесс на предприятии. СПб., 2001.

Поступила в редакцию 12.04.2010 г.