

ІНВЕСТИЦІЙНІ РИЗИКИ В ЕКОНОМІЧНІЙ СИСТЕМІ ПІДПРИЄМСТВА ТА СПОСОБИ ЇХ МІНІМІЗАЦІЇ

Петренко І.І., аспірант

Полтавська державна аграрна академія

У статті проведено всебічне дослідження сутності інвестиційних ризиків підприємства та їх класифікації, з'ясовано форми їх прояву та розглянуто дієві механізми мінімізації.

The paper conducted a comprehensive study of the investment risks of the enterprise entity and their classification, found out their forms and are considered effective mechanisms to minimize them.

Постановка проблеми. Прогресивний розвиток будь-якої економічної системи неможливий без інвестицій, що спрямовуються на розширення виробництва, поліпшення організації та управління, вдосконалення технологічних процесів. Інвестиційний процес є дуже складним для прогнозування і завжди пов'язаний з ризиком втрати вкладених коштів. Інвестиційний клімат в країні, галузі, регіоні, підприємстві значною мірою визначається структурою і ступенем інвестиційного ризику. Зниження інвестиційного ризику, з одного боку, вимагає наявності обґрунтованих методів прогнозування розвитку і кількісних показників об'єкта, в який вкладаються інвестиційні ресурси. З іншого боку, раціональне управління інвестиційним проектом на всіх етапах розвитку адекватно реагує на непередбачені зміни зовнішніх факторів, дозволяє наблизитися до поставленої мети з мінімальними втратами.

Стабільний розвиток вітчизняних суб'єктів господарювання неможливий без стійкого потоку інвестиційних ресурсів. Для залучення реальних інвестицій як ініціатор проекту, так і інвестор повинні здійснювати обґрунтовану оцінку майбутнім результатам діяльності з урахуванням можливого ризику. На етапі реалізації інвестиційного проекту необхідно керуватися методами управління та організації виробництва, що забезпечують ефективний розподіл наявних матеріально-технічних, трудових ресурсів, фінансових засобів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Широке коло проблем, пов'язаних з дослідженнями інвестиційних ризиків підприємства, знайшло відображення в працях ряду відомих українських й зарубіжних дослідників та економістів, серед яких І.О. Бланк, В.В. Бочаров, В.В. Вітлінський, Р.Л. Карпінський, Д.М. Черваньов, А.С. Шапкін, Б.М. Щукін та ін. Незважаючи на значну кількість публікацій, очевидною є потреба у подальшому дослідженні питань, присвячених ідентифікації інвестиційних ризиків суб'єктів господарювання, їх оцінці та шляхам подолання.

Постановка завдання. Метою статті є проведення всебічного аналізу впливу інвестиційних ризиків на діяльність підприємства та пошук дієвих механізмів їх мінімізації.

Виклад основного матеріалу дослідження. Рішення щодо інвестування приймають, орієнтуючись на прогноз майбутніх результатів. Інвестора цікавить рівень дохідності, але також має значення гарантованість запланованої дохідності, впевненість у тому, що в ході реалізації проекту не вини-

кнуть невраховані, негативні щодо капіталу події. Цей бік інвестування відбиває поняття ризику. Відповідно, на думку Б.М. Щукіна, інвестиційний ризик являє собою потенційну можливість недосягнення запланованих цілей інвестування (у вигляді прибутку або соціального ефекту) [9, с. 94].

Ризик у ринковій економіці супроводжує будь-які управлінські рішення. Особливо це стосується інвестиційних рішень, наслідки прийняття яких позначаються на діяльності підприємства протягом тривалого періоду часу. Ризики підприємницької діяльності прийнято пояснювати інтенсивністю використання виробничого та фінансового важелів. Якщо ризикованість у банківській діяльності несуть кредитні, процентні та валютні ризики, а в сфері торгівлі – комерційні, то у виробничій діяльності вони доповнюються технічними, маркетинговими та операційними.

Інвестиційний ризик являє собою ймовірність виникнення фінансових втрат у вигляді доходу (прибутку) внаслідок невизначеності умов інвестиційної діяльності. Прибутковість і ризик, як відомо, є взаємопов'язаними категоріями. Найбільш загальними закономірностями, що відображають взаємний зв'язок між прийнятим ризиком й очікуваною прибутковістю діяльності інвестора, є наступні:

- більш ризикованим вкладенням, як правило, властива більш висока прибутковість;
- при зростанні доходу зменшується ймовірність його отримання, в той час, як певний мінімально гарантований дохід може бути отриманий практично без ризику [1, с. 134].

Якщо врахувати, що інвестиційні потреби підприємств та інвестиційний інтерес потенційних інвесторів знаходяться між собою у певному протиріччі (прагнення отримати вагомі доходи при мінімумі вкладень), то саме взаємодія між інвестиційною привабливістю та інвестиційним потенціалом розкриває той внутрішній механізм здійснення інвестиційної діяльності, який і надає інвестиційному інтересу та інвестиційним потребам рушійну функцію, зокрема в розвитку виробництва та суспільства взагалі (рис. 1).



Рис. 1. Механізм взаємодії інвестиційного потенціалу та інвестиційного ризику суб'єкта господарювання [4, с. 176]

При цьому інвестиційна активність суб'єкта господарювання подана як функція його інвестиційної привабливості. Остання описується сукупною дією двох взаємопов'язаних узагальнюючих характеристик – інвестиційного потенціалу підприємства й інвестиційного ризику.

При цьому, чим вищий рівень інвестиційного потенціалу суб'єкта господарювання і нижчий ризик інвестування в нього, тим вища його інвестиційна привабливість і, як наслідок, тим вища інвестиційна активність даного суб'єкта. Таким чином, можливості суб'єктів господарювання щодо залучення довгострокових джерел фінансування залежать від рівня їх інвестиційної привабливості.

Рівень інвестиційної привабливості суб'єкта господарювання є при цьому інтегральним показником, що підсумовує різноспрямований вплив показників інвестиційного потенціалу і інвестиційного ризику. Кожний з них, у свою чергу, також є інтегральним показником, що синтезує в собі вплив певних показників та характеристик [4, с. 177].

У зарубіжній і вітчизняній економічній науці ще не сформувалося єдиної точки зору як на класифікацію, так і на розуміння сутності деяких видів інвестиційних ризиків. Причина полягає в їх різноманітті і, отже, в складності комплексного або ієрархічного представлення всієї сукупності інвестиційних ризиків. Проте формування такої класифікації є підставою для побудови адекватних моделей оцінки ризику, збільшення прозорості інвестиційних процесів, підвищення ефективності і оперативності механізмів управління ризиками.

Огляд економічної літератури по дослідженню даного питання пропонує такі класифікаційні ознаки інвестиційних ризиків [2, с. 247, 336; 3, с. 105; 5, с. 55; 7, с. 97]: за видами; за ступенем передбачуваності; за зв'язками з технічними чинниками виробництва; за ступенем можливості страхування; за ступенем можливості впливу на ризики; за сферою прояву; за джерелами виникнення і видами втрат; за ступенем залежності від природно-екологічних і соціально-економічних чинників; за комплексністю дослідження; за рівнем фінансових втрат; за характером прояву в часі; за етапами здійснення інвестиційного проекту; за зв'язком з грошовими потоками інвестиційного проекту.

На думку автора, доцільним є виділення найбільш значущих і специфічних з них, це:

- загальні ризики;
- специфічні ризики;
- ризики проектного фінансування.

Загальні ризики включають ризики, однакові для всіх учасників інвестиційної діяльності та форм інвестування, вони визначаються факторами, на які інвестор при виборі об'єктів інвестування не може вплинути. Ризики подібного характеру в теорії інвестиційного аналізу називають систематичними.

До основних видів цих ризиків можна віднести зовнішньоекономічні ризики, що виникають у зв'язку зі зміною ситуації в зовнішньоекономічній

діяльності, та внутрішньо економічні ризики, пов'язані із зміною внутрішнього економічного середовища. У свою чергу, дані види ризиків виступають як синтез більш конкретних різновидів ризиків.

Соціально-політичний ризик об'єднує сукупність ризиків, що виникають у зв'язку із змінами політичної системи, розстановки політичних сил у суспільстві, політичною нестабільністю. Політичні та суверенні ризики інвестори приймають на себе у випадку невеликих або короткострокових вкладень з відповідним збільшенням ставки. При інвестиційному кредитуванні або проектному фінансуванні зниження ризику може забезпечуватися за рахунок надання гарантій держави.

Ризики, пов'язані із заходами державного регулювання, включають зміни адміністративних обмежень інвестиційної діяльності, економічних нормативів, оподаткування, валютного регулювання, процентної політики, регулювання фондового ринку тощо.

Кон'юнктурний ризик пов'язаний з несприятливими змінами загальної економічної ситуації або станом окремих ринків. Даний ризик може виникнути, зокрема, внаслідок зміни стадій економічного циклу розвитку країни або кон'юнктурних циклів розвитку світового інвестиційного ринку.

Інфляційний ризик виникає внаслідок того, що при високій інфляції можливим є недостатність грошового потоку, що генерується від вкладення коштів в об'єкти інвестування, для покриття інвестованих ресурсів. Інфляційний ризик, як правило, лягає повністю на інвесторів, які повинні правильно оцінити перспективи розвитку інфляційних процесів, а тому при дослідженні інвестиційних якостей передбачуваних об'єктів доцільно враховувати прогностичні темпи інфляції. Ризик погіршення умов для даної сфери діяльності включає ризики, пов'язані з можливістю посилення конкуренції, зміною вимог споживачів, банківськими кризами та ін.

До інших ризиків можна віднести ризики, що виникають у зв'язку з економічними злочинами, недобросовісністю господарських партнерів, можливістю невиконання ними взятих на себе зобов'язань.

Специфічні ризики, на відміну від загальних ризиків, суто індивідуальні для кожного інвестора. Вони агрегують всі види ризиків, пов'язаних з інвестиційною діяльністю конкретного суб'єкта. Специфічні ризики можуть бути пов'язані з непрофесійною інвестиційною політикою, нераціональною структурою інвестованих коштів, іншими чинниками, негативні наслідки яких можна в істотному ступені уникнути при підвищенні ефективності управління інвестиційною діяльністю.

При проектному фінансуванні слід враховувати наступні види ризиків: неопрацьованість проектної документації; виробничо-технологічний ризик; зміна пріоритетів у розвитку підприємства; невизначеність цілей, інтересів і поведінки підприємств-учасників проекту; ризик невідповідності існуючих напрямків збуту і вимог до збуту продукції відповідно до проекту; неповнота або неточність інформації про фінансовий стан і ділову репута-

цію учасників проекту; ризик невчасної реалізації проекту та виходу на розрахункову ефективність та ін.

Слід зазначити, що тільки розуміння природи інвестиційного ризику та його кількісна оцінка дозволить менеджерам ефективно управляти довгостроковими інвестиціями. На перше місце висуваються способи і методи безпосереднього впливу на рівень ризику з метою його максимального зниження, підвищення безпеки та фінансової стійкості підприємства, на якому реалізується інвестиційний проект.

Серед засобів нейтралізації або зниження ризику слід виокремити ряд загальноприйнятих прийомів та рекомендацій [2, с. 281; 6, с. 678]:

1) Уникнення ризику – полягає в розробці таких заходів внутрішнього характеру, які повністю виключають конкретний вид проектного ризику, зокрема:

– відмова від використання значних обсягів позикового капіталу дозволяє уникнути одного з найбільш істотних проектних ризиків – втрати фінансової стійкості підприємства;

– відмова від надмірного використання інвестиційних активів у низьколіквідних формах дозволяє уникнути ризику неплатоспроможності підприємства в майбутньому періоді.

2) Лімітування концентрації ризику – реалізується шляхом встановлення на підприємстві відповідних внутрішніх нормативів у процесі розробки політики здійснення реального інвестування. Система нормативів, що забезпечують лімітування концентрації ризиків, може включати:

– граничний розмір (питома вага) позикових коштів, що використовуються для реалізації реальних інвестиційних проектів;

– мінімальний розмір (питома вага) інвестиційних активів у високоліквідній формі та інші.

3) Розподіл ризиків – заснований на частковому їх трансферті (передачі) партнерам по окремих інвестиційних операціях. При цьому господарським партнерам передається та частина проектних ризиків підприємства, за якою вони мають більше можливостей нейтралізації їх негативних наслідків та ефективніші способи внутрішнього страхового захисту:

– розподіл ризику між учасниками інвестиційного проекту (ризик, пов'язаний з невиконанням календарного плану будівельно-монтажних робіт, низькою якістю робіт, розкраданням переданих їм будівельних матеріалів);

– розподіл ризику між підприємством і постачальниками сировини та матеріалів (ризик, пов'язаний з втратою (псуванням) інвестиційних товарів у процесі їх транспортування і здійснення вантажно-розвантажувальних робіт);

– розподіл ризику між учасниками лізингової операції (ризик морального старіння об'єкта лізингу, ризик втрати ним технічної продуктивності (при дотриманні встановлених правил експлуатації)).

4) Самострахування (внутрішнє страхування) – механізм цього напряму нейтралізації проектних ризиків заснований на резервуванні підприємст-

вом частини інвестиційних ресурсів, що дозволяє подолати негативні фінансові наслідки по тим інвестиційних операціях, за якими ці ризики не пов'язані з діями контрагентів.

5) Інші методи внутрішньої нейтралізації проектних ризиків (вимога додаткового рівня премії за ризик; отримання від контрагентів певних гарантій – застави, гарантій, страхових полісів; скорочення переліку форс-мажорних обставин у контрактах; забезпечення компенсації можливих фінансових втрат за рахунок передбачення системи штрафних санкцій).

6) Страхування проектних ризиків спеціальними страховими компаніями за рахунок грошових фондів, що формуються ними шляхом отримання від страхувальників страхових премій.

Висновки. Отже, інвестиційний ризик – невід'ємний елемент підприємницької діяльності. Він виконує важливу функцію фактору розвитку соціально-економічного прогресу. Висока об'єктивна значущість інвестиційного ризику, а також складність, специфіка формування і функціонування вітчизняної економіки надзвичайно актуалізують проблеми вдосконалення управління ним. Ефективне управління інвестиційним ризиком потребує використання відповідних вимогам методик і класифікацій, що сприяє оптимізації процесу прийняття подальших управлінських рішень, пов'язаних з інвестиційними ризиками та пошуку шляхів їх мінімізації.

Література.

1. Андреева Э.А. Проблемы анализа и оценки рисков инвестиционных проектов / Э.А. Андреева, М.Б. Казакова, И.И. Шукшина // Вестник Саратовского государственного технического университета. – 2008. – Т. 1. – № 4. – С. 133-137.

2. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент : учеб. курс / И.А. Бланк. – К. : Эльга : Ника-Центр, 2001. – 448 с.

3. Бочаров В.В. Инвестиции : учебник для вузов / В.В. Бочаров. – [2-е изд.]. – СПб. : Питер, 2009. – 384 с.

4. Єпіфанов А.О. Оцінка кредитоспроможності та інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання : монографія / А.О. Єпіфанов, Н.А. Дехтяр, Т.М. Мельник, І.О. Школьник та ін. ; за ред. д.е.н. А.О. Єпіфанова. – Суми : УАБС НБУ, 2007. – 286 с.

5. Карпінський Р.Л. Сутність і класифікація інвестиційних ризиків / Р.Л. Карпінський // Формування ринкових відносин в Україні. – 2008. – № 8. – С. 53-57.

6. Шапкин Л.С. Теория риска и моделирование рискованных ситуаций : учебник / Л.С. Шапкин, В.А. Шапкин. – М. : Издательско-торговая корпорация „Дашков и К”, 2005. – 880 с.

7. Щукін Б.М. Інвестування : курс лекцій / Б.М. Щукін. – К. : МАУП, 2004. – 216 с.