

## МЕТОДИ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИМИ РИЗИКАМИ В УКРАЇНІ

**КОНЄВА І.І., К.Е.Н., ДОЦЕНТ,  
СУМСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ АГРАРНИЙ УНІВЕРСИТЕТ**

*В статті досліджено сутність та види інвестиційних ризиків на сучасному етапі. Розглянута порівняльна характеристика методів оцінки ризиків, розроблено алгоритм оцінки ризиків. Досліджено основні методи управління інвестиційними ризиками.*

*The paper investigates the nature and types of investment risks today. The comparative characteristics of methods of risk assessment, risk assessment algorithm. The basic methods of managing investment risk.*

**Постановка проблеми.** Формування конкурентоспроможної національної економічної системи безперечно є основним елементом в стратегії розвитку та функціонування будь-якої держави. Реалізація поставлених економічних завдань вимагає залучення значних матеріальних та нематеріальних ресурсів, необхідний обсяг яких доволі часто неможливо задовольнити за рахунок власних фінансових ресурсів. Саме тому виникає проблема залучення інвестицій.

Для вітчизняних підприємств проблема створення ефективних систем передбачення інвестиційних ризиків ще потребує вирішення. При цьому важливо враховувати міжнародний досвід та враховувати те, що процес становлення практики управління інвестиційними ризиками ще не завершений, а завдання створення універсальної методики не може бути вирішене в принципі, оскільки кожне підприємство по-своєму унікальні, орієнтовані на власну ринкову нішу, можливості своїх співробітників. Але перспектива кожного суб'єкта інвестиційної діяльності значною мірою визначається досконалістю систем управління інвестиційними ризиками.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Дослідженню питань інвестиційних ризиків приділено багато уваги у вітчизняній та зарубіжній науковій літературі. Серед вітчизняних авторів слід виділити роботи таких авторів, як Глібчук В.М., Майорова Т.В., Глушечевський В.В., Кириченко О.А. та зарубіжних авторів – А. Бланка, Ф. Найта, А. Кейна.

**Мета статті.** Метою даного дослідження є визначення сутності інвестиційних ризиків та визначення методів оцінки ризиків для ефективного управління ними в процесі господарської діяльності підприємств.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Одним з факторів успішного існування та подальшого розвитку підприємств в умовах реформування є можливість управління ризиком, тобто є здатність з найменшими витратами передбачати фінансові витрати, необхідні та достатні для зменшення імовірності появи несприятливих результатів, а у випадку їх настання – вміння локалізувати негативні наслідки цих подій.

Інвестиційні ризики – це ризики пов'язані із вкладенням капіталу. Вони містять у собі наступні підвиди ризиків: ризик упущеного зиску, ризик зниження прибутковості, ризики прямих фінансових втрат.

В фінансово-господарській діяльності підприємства ризики мають дуже важливе значення. Але на наш погляд, найбільш впливове значення в діяльності підприємств є все таки підприємницький ризик. Тому він, в більшій мірі, впливає на фінансове становище підприємства, на розмір прибутків, на рентабельність та на ліквідність активів [5].

У підсумку можна помітити, що ризик притаманний любій сфері народного господарства. Необхідно ефективно та раціонально управляти ризиками. Від цього залежить фінансове становище підприємства.

Формування ринку та ринкової інфраструктури, нових механізмів встановлення господарських зв'язків, розвитку підприємництва, зростання конкуренції вимагають поглиблення теорії підприємницького ризику, методів його оцінювання та регулювання на всіх рівнях господарювання: державному, регіональному, місцевому, галузевому, а також підприємства, цеху, ділянці незалежно від форми власності.

Конкуренція змушує підприємців активно вивчати інформацію, щоб уникнути можливих помилок при здійсненні обтяжених ризиком виробничих, фінансових, комерційних та інших операцій. Зовнішні та внутрішні чинники, що обумовлюють ділову активність за умов ринкової економіки, - динамічні, і частіше всього слідкувати за ними та контролювати їх можна лише за допомогою різних елементів та важелів маркетингу. Щоб розумно використовувати закони ринку, і не бути його жертвою, слід застосовувати найперспективніші форми аналізу функціонування складових процесу відтворення.

Результати оцінювання ризиків певного об'єкта дозволяють кількісно оцінити їх рівні (ступені). Для цього використовують такі критерії оцінки: безризикові об'єкти (інвестиції). До таких інвестицій належать, як правило, короткотермінові державні облігації; допустимий ризик; критичний ризик; катастрофічний ризик.

Граничними величинами ймовірності ризику збитків при інвестуванні за оцінками експертів є:

- 1) для інвестицій, що обтяжені припустимим ризиком – 0,1;
- 2) для інвестицій, що обтяжені критичним ризиком – 0,01;
- 3) для інвестицій, що обтяжені катастрофічним ризиком – 0,001.

Це означає, що даний інвестиційний проект слід відхилити, якщо в одному випадку з десяти може бути повністю втрачено прибуток від нього; в одному випадку з ста – валовий дохід; в одному випадку з тисячі – всі активи /

Премія за ризик повинна зростати пропорційно до зростання не загального ступеня ризику за проектом, а лише систематичного (ринкового) ризику, оскільки несистематичний ризик пов'язаний в основному з впливом суб'єктивних чинників [2].

Кількісне вираження рівня ризику не може бути однозначним. Залежно від методу оцінки ризику величина його може змінюватися. У таблиці 1 наведено порівняльну характеристику методів оцінки підприємницьких ризиків.

Таблиця 1

### Порівняльна характеристика методів оцінки ризиків

Методи	Сутність	Переваги	Недоліки
Побудова “дерева подій”	Графічний спосіб послідовності окремих можливих ризиків з оцінкою ймовірності кожної з проміжних подій	Послідовно оцінюються наслідки кожної можливої вихідної події	Значні витрати часу на проведення повного комплексу досліджень.
“Подія-наслідок”	Критичний аналіз діяльності підприємства з огляду на можливі несправності або вихід із ладу устаткування.	Детальне виявлення можливих ризиків.	При декомпозиції системи можливе її деяке спрощення
Побудова “дерева відмов”	Визначення шляхів, за якими окремі події можуть призвести до потенційно небезпечних ситуацій	Можливість описати складні процеси або системи,	Великі витрати часу як на складання діаграми “дерева відмов”
Аналіз доцільності витрат	витрати за кожним конкретним напрямком не мають однакового ступеня ризику	Можливість пошуку шляхів зниження ризику	Не аналізуються джерела походження ризику
Експертне оцінювання	розглядається яким чином ризики можуть вплинути на діяльність підприємства	Оцінка тим видам ризику, ймовірність генерації яких іншими методами оцінити неможливо	Суб'єктивний характер одержаних результатів

Процес управління ризиками включає широкий спектр дій, котрі можуть бути представлені як послідовність наступних етапів:

1. Усвідомлення й виявлення ризику, визначення причин його виникнення і ризикових сфер;
2. Аналіз та оцінка ризику – кількісне визначення витрат, пов'язаних із видами ризику, які були виявлені на першому етапі;
3. Вибір методів (прийомів) управління ризиком;
4. Застосування вибраних методів, мінімізація витрат на здійснення вибраних методів;
5. Оцінка результатів, що включає здійснення постійного контролю за рівнем ризиків із застосуванням механізму зворотного зв'язку.

Для зменшення ризику застосовуються такі основні методи (прийоми) управління ризиком: уникнення ризику – свідоме рішення не наражатися на певний вид ризику; попередження збитків – зводиться до дій, що вчиняються для зменшення ймовірності втрат і для мінімізації їх наслідків; взяття ризику на себе – полягає у покритті збитків за рахунок власних ресурсів; перенесення ризику на інших осіб.

Серед перелічених прийомів управління ризиком перенесення частини або всього ризику на інших осіб належить до тих видів ризику, де фінансова система відіграє одну з найважливіших ролей. Головний метод перенесення ризику – це продаж активів, які є його джерелом. Вважаємо, проте, що він не завжди може бути застосований, бо активи є джерелом як ризику, так і прибутку. Тому у процесі управління фінансовою діяльністю господарюючого суб'єкта доцільно використовувати випробуванні методи перенесення ризику, які загалом можна об'єднати у три групи (їх ще називають схемами перенесення ризику): хеджування, страхування і диверсифікація.

Під хеджуванням розуміють діяльність, спрямовану на створення захисту від можливих втрат у майбутньому. Переважно при хеджуванні дія, застосована з метою зниження ризику, пов'язаного із втратами, одночасно призводить до неможливості отримання доходу.

Страховання ж передбачає сплату страхового внеску, або премії (ціни, яку доводиться платити за страхування), з метою запобігання можливим втратам. Придбавши страховий поліс, суб'єкт погоджується на певні витрати (страховий внесок, що сплачується за поліс) замість імовірності зазнати значно більших втрат у разі настання події ризику при відсутності страхування.

Диверсифікація має на меті розосередження капіталу серед багатьох ризикованих активів замість концентрації всіх капіталовкладень лише в одному з них. Отже, диверсифікація обмежує ймовірність ризику. До розв'язання дилеми ризик – дохід (прибуток) ми пропонуємо підійти шляхом виділення двох основних моделей управління, які формалізують обрану стратегію поведінки на ринку

Перша модель управління максимізує прибуток ( $\Pi$ ) при обмеженні рівня ризику ( $P$ ) шляхом установлення максимально допустимого його значення ( $P'$ ). Означений підхід до управління можна назвати стратегією хеджування ризиків, що реалізується через застосування незбалансованих прийомів управління активами і зобов'язаннями, до яких належать такі: утримання відкритої валютної позиції; незбалансованість за строками й сумами активів і зобов'язань, що чутливі до змін ринкової відсоткової ставки; формування високоризикового портфеля цінних паперів; проведення спекулятивних операцій із фінансовими деривативами.

Така позиція учасника ринку означає свідоме взяття певного ризику з метою отримання підвищення прибутку за рахунок сприятливої ринкової кон'юнктури і характеризується спекулятивними тенденціями. Основне завдання процесу управління за цим підходом – недопущення ситуації переростання допустимого ризику в катастрофічний, який загрожує самому існуванню суб'єкта господарювання і призводить до банкрутства.

У другій моделі управління цільовою функцією означає мінімізацію ризику, а управління обмеженням – вимогу утримання показників прибутковості на певному рівні, не нижчому за заданий ( $\Pi'$ ). Така модель використовується, якщо розмір чистого прибутку, який отримує підприємство, влаштовує керівництво, і основною метою є стабілізація результатів. Результат досягається за допомогою збалансованих прийомів управління активами і зобов'язаннями, до яких належать утримання закритої валютної позиції, формування збалансованого портфеля цінних паперів, узгодження строків і розміру активів та зобов'язань, чутливих до змін відсоткової ставки, проведення операцій страхування ризиків. Цей підхід буде справедливо назвати стратегією хеджування ризиків [1].

Згідно з класичною теорією управління прибуток підприємств має формуватися за рахунок виробництва продукції або надання послуг, а менеджмент намагатиметься уникати ризиків, не пов'язаних з основою діяльністю. Таким чином, в ідеалі управління має

здійснюватися за другою моделлю, адже стратегія хеджування дає змогу істотно зменшити або повністю ліквідувати цінові ризики й отримати стабільні результати незалежно від мінливості фінансових ринків. Але проведення операцій хеджування потребує деяких (а іноді й значних) витрат, високої кваліфікації фахівців і водночас унеможливає отримання переваг від сприятливої кон'юнктури ринку. Тому в практичній діяльності, мабуть, доцільніше буде використовувати гнучкіші підходи до управління, що поєднують елементи обох стратегій і полягають у хеджуванні окремих активних, пасивних чи позабалансових позицій – мікрохеджуванні, на відміну від макрехеджування, яке створює імунітет для всього балансу.

В умовах ринкових відносин проблема оцінки ризиків фінансово-господарської діяльності підприємства набуває самостійного теоретичного та прикладного значення як важлива складова частина теорії та практики управління. Оцінка ризиків може бути двох типів: якісна та кількісна.

Якісна оцінка ризиків передбачає виявлення ризиків, що притаманні реалізації передбачуваного рішення, визначення кількісної структури ризиків та виявлення найбільш ризикових областей в розробленому алгоритмі приймач мого рішення.

Кількісна оцінка ризиків передбачає визначення ступеню конкретних ризиків. Основною задачею в методиці оцінки ризиків є їх систематизація та розробка комплексного підходу до визначення ступеню ризику, що впливає на фінансово-господарську діяльність підприємства.[4]

Пропонується наступний алгоритм оцінки ризиків, що наведений на наступній схемі (рисунок 2).

Для здійснення якісної оцінки ризиків пропонується використовувати таблицю якісного аналізу, в якій по строках представлено алгоритм дій при прийнятті рішення, а по стовпчиках – фіксовані раніше ризики. При заповненні таблиці, якщо деяке рішення пов'язано з яким-небудь ризиком, то на перехресті відповідних строк та стовпчиків ставиться умовна позначка.

Після складання даної таблиці проводиться якісний аналіз ризиків, притаманних реалізації даного рішення.

Основна мета даного етапу оцінки – виявити основні види ризиків, які впливають на фінансово-господарську діяльність. Перевага такого підходу полягає в тому, що вже на початковому етапі аналізу керівник підприємства може наглядно оцінити ступінь ризикованості

по кількісному складу ризиків і вже на цьому етапі відмовитись від перетворення в життя даного рішення. Після якісної оцінки проводиться кількісна оцінка ризиків, в основу якої пропонується покласти методика, яка використовується під час аудиторських перевірок, а саме: оцінку ризиків по контрольним точкам фінансово-господарської діяльності. Використання даного методу, а також результати якісного аналізу дозволяють проводити комплексну оцінку ризиків фінансово-господарської діяльності підприємства.

**Висновки.** Таким чином, ми можемо зробити висновок про те, що ефективне інвестиційне середовище для функціонування підприємств з іноземними інвестиціями в Україні повинно створювати умови, за яких ризик засновників від створення підприємства перекривав би можливий ризик, що виникає при вкладанні капіталу. Для того, щоб співпраця закордонного інвестора та вітчизняного виробника була довгостроковою і прибутковою, необхідне постійне стимулювання чинників, що впливають на формування сприятливого інвестиційного клімату в країні.

Для зменшення ризику застосовуються такі основні методи (прийоми) управління ризиком: уникнення ризику, попередження збитків; взяття ризику на себе – полягає у покритті збитків за рахунок власних ресурсів; перенесення ризику на інших осіб. В процесі управління фінансовою діяльністю господарюючого суб'єкта доцільно використовувати випробуванні методи перенесення ризику, які загалом можна об'єднати у три групи: хеджування, страхування і диверсифікація.

### **Література.**

1. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент / И.А. Бланк. – К.: Эльга, Ника-Центр. – 2006. – 552 с.

2. Глібчук В.М. Моделювання і оптимізація інвестиційних ризиків на підприємствах в умовах невизначеності / В. М. Глібчук // Інститут менеджменту та економіки «Галицька академія». – 2010. – 2010. - № 1. – С. 263-269.

3. Глушчевський В. В. Методологічні основи концепції управління ризиками підприємницької діяльності / В. В. Глушчевський // Фінанси України. – 2009. – № 10. – С. 57–72.

4. Кириченко О.А. Інвестування: підруч. / О.А. Кириченко, С.А. Єврохін. – К.: Знання, 2009. – 273 с.

5. Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність: підруч. / Т.В. Майорова. – К.: Центр учбової літератури, 2009. – 470 с.