

ДЕЯКІ АСПЕКТИ АНАЛІЗУ РИЗИКІВ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ

Проаналізовано класифікацію ризиків, визначено основні причини виникнення ризиків, розглянуто підходи щодо можливих варіантів ризикованості інвестиційного проекту залежно від обставин. Обґрунтовано методи зниження інвестиційного ризику.

Ключові слова: ризик, інвестиційний проект, зовнішні ризики, внутрішні ризики, страхування ризику, диверсифікація, хеджування.

Діяльність підприємства в усіх її формах поєднується з численними ризиками, ступінь впливу яких на результати його господарювання доволі високий. В економічній літературі по-різному тлумачиться поняття ризику, його елементи та їх характеристика. Це пояснюється багатоаспектністю цього явища, а також практично повним його ігноруванням у чинному законодавстві, а в окремих випадках - обмеженим застосуванням у практиці та управлінській діяльності підприємства. Ризик – це складне явище, з яким необхідно рахуватися у будь-якій сфері. Його можна тлумачити як небезпеку, можливість збитку або втрати.

Метою статті є аналіз ризиків інвестиційних проектів та різних підходів щодо можливих варіантів ризикованості інвестиційного проекту залежно від обставин.

Ситуацію ризику розглядають як різновид невизначеності, коли настання подій ймовірне і може бути визначене. У цьому випадку об'єктивно існує можливість оцінити ймовірність подій, які приблизно виникають у результаті: спільної діяльності партнерів з виробництва, впливу природного середовища на розвиток економіки, впровадження науково-технічних досягнень тощо. Тобто ризик є моделлю зняття суб'єктом невизначеності, оскільки прагнучи вирішити ризиковану ситуацію, суб'єкт робить вибір і прагне реалізувати його.

Для розгляду можливих варіантів ризикованості інвестиційного проекту залежно від різних обставин використовують такі підходи:

а) аналіз чутливості проекту до змін окремих факторів, які впливають на дохідність;

б) аналіз прогнозних сценаріїв розвитку загальноекономічних умов та здійснення самого інвестиційного проекту;

в) метод статистичних випробувань, за якого з допомогою електронно-обчислювальної техніки прораховується багато варіантів дохідності проекту залежно від показників-факторів у заданих діапазонах їхніх змін. У результаті одержують середні показники, статистичні характеристики їхньої варіації та розподілу для подальшого аналізу найважливіших для дохідності проекту показників та рівень ризикованості проекту за різними напрямками.

Узагальнення практики щодо виникнення, змісту та характеру впливу ризиків на ефективність

інвестиційних проектів дає змогу точніше їх передбачити. При цьому всі ризики можуть бути поділені на дві групи: зовнішні і внутрішні.

Зовнішні ризики пов'язані насамперед з нестабільністю державної влади, особливостями державного устрою і чинного законодавства, неефективною економічною політикою та її складовими елементами, демографічною, регіональною, «поляризацією» інтересів різних соціальних груп тощо.

На діяльність суб'єкта можуть впливати зовнішньоекономічна діяльність держави. Виходячи із поняття економічної політики, можна у цю класифікацію внести такі ризики: податкові, цінові, інвестиційні, банківські, страхові, валютні, інфляційні, інноваційні.

Особливо треба відзначити ризики щодо форс-мажорних обставин (природні катастрофи, страйки, війни тощо), які негативно впливають на підприємницьку діяльність господарюючих суб'єктів.

Кожен господарюючий суб'єкт повинен обов'язково враховувати зовнішні ризики, незалежні від підприємства, у своїй господарській діяльності. Поряд з зовнішніми істотний вплив на суб'єкт мають внутрішні ризики. Вони найчастіше визначаються помилками у прийнятті рішень.

Дослідження фахівців дозволили виявити основні причини виникнення внутрішніх ризиків, зокрема:

- відсутність професійного досвіду;
- слабкі загальноекономічні знання керівництва та персоналу;
- фінансові прорахунки;
- недосконала організація праці та підприємства в цілому;
- неефективне використання ресурсів (матеріальних, фінансових, трудових тощо);
- неадаптованість підприємства до змін у навколишньому ринковому середовищі;
- нестача знань щодо специфічних проблем підприємства;
- відсутність та необґрунтованість стратегії й тактики діяльності підприємства [3].

Класифікація ризиків може бути здійснена за різними ознаками. Розглянемо основні з них. За родом небезпеки виділяють: техногенні ризики, які спричинені господарською діяльністю людини;

природні ризики, які не залежать від діяльності людини; змішані ризики – події природного характеру, ініційовані господарською діяльністю людини.

За характером діяльності передбачаються два види ризиків:

- ризик, пов'язаний з можливим технічним провалом виробництва;
- ризик, пов'язаний з відсутністю комерційного успіху.

Отже, умовно ризик можна розділити на: технічний (виробничий) і комерційний (до нього ж відносять і фінансовий).

Ці види ризиків пов'язані з виконанням апаратом управління своїх професійних обов'язків, розгортанням виробництва. Вони можуть виникати в сфері керування фінансами і торгівлі, при вкладенні інвесторами коштів з метою одержання прибутку.

За об'єктами, на які спрямовані ризики, виділяють ризики спричинення збитків життю і здоров'ю громадян і майнові ризики. Серед основних особливо виділяються ризики настання цивільної відповідальності.

Складність класифікації ризиків полягає в їхній різноманітності. У процесі своєї діяльності підприємці зіштовхуються із сукупністю різних видів ризиків, які відрізняються між собою за місцем виникнення, сукупністю зовнішніх і внутрішніх факторів, що впливають на їх рівень. Як правило, усі ці ризики взаємозалежні.

Найважливішими елементами, покладеними в основу класифікації ризиків, є наступні:

1. За часом ризики поділяються на: короткострокові і постійні, а також ретроспективні, поточні і перспективні.

Аналіз, наприклад, ретроспективних ризиків, їхнього характеру і способів зниження дає можливість точніше прогнозувати поточні і перспективні ризики.

2. За характером наслідків ризики підрозділяються на чисті і спекулятивні.

Чисті ризики характеризуються тим, що вони практично завжди несуть у собі втрати для підприємницької діяльності. Причинами чистих ризиків можуть бути стихійні лиха, війни, нещасні випадки, злочинні дії, недієздатність організації тощо. Спекулятивні ризики (динамічні) несуть в собі як втрати, так і додатковий прибуток. Причинами спекулятивних ризиків можуть бути зміна кон'юнктури ринку, зміна курсу валют, зміна податкового законодавства тощо.

3. За ступенем їх поділяють на:

- припустимі ризики – загроза втрати прибутку від реалізації проекту, при цьому втрати можливі, але їх розміри менші за очікуваний прибуток;
- критичні ризики – пов'язані з небезпекою втрат у розмірі здійснення проекту;
- катастрофічні ризики – небезпека втрат у розмірі всього підприємства. З огляду на це в економічній літературі виділяють такі функції ризику: інноваційна; регулятивна (управлінська); конструктивна.

Інноваційну функцію ризик виконує, стимулюючи пошук нетрадиційних розв'язань проблем, які стоять перед підприємцем. Регулятивна функція має суперечливий характер і виступає у двох формах: конструктивній і деструктивній. Конструктивна форма полягає в тому, що здатність ризикувати – один зі шляхів успішної діяльності підприємця. Однак якщо

рішення приймається в умовах неповної інформації, ризик може виступати як дестабілізуючий фактор (деструктивна форма).

Головний наслідок ризику – перевитрати часу й ресурсів на його виконання через підвищення обсягу робіт та збільшення тривалості виконання робіт за проектом. Мета оцінки ризику – надати потенційним партнерам або учасникам проекту потрібні дані для прийняття рішення відносно доцільності участі у проекті та заходів захисту їх від можливих фінансових втрат.

У процесі розробки та реалізації інвестиційних проектів принципове значення має розробка заходів, спрямованих на зниження та нейтралізацію ризиків. До таких заходів насамперед належать: розподіл ризику між замовником, підрядником та іншими учасниками інвестиційного проекту; метод запобігання ризику; нормування ризику; зниження ступеня ризику; страхування ризику; диверсифікація; хеджування.

Розподіл ризику між учасниками проекту передбачає часткову передачу ризиків партнерам за окремими інвестиційними операціями. До основних напрямів розподілу ризиків можна віднести:

- розподіл ризику між учасниками інвестиційного проекту;
- розподіл ризику між підприємством і постачальником сировини й матеріалів;
- розподіл ризику між учасниками лізингової операції.

Метод запобігання ризику полягає в розробці заходів внутрішнього характеру, які повністю виключають конкретний вид проектного ризику, а саме: відмова від використання у значних обсягах позикового капіталу; відмова від надмірного використання інвестиційних активів у низьколіквідних формах.

Нормування ризику – використовується за тими ризиками, які виходять за межі припустимого їхнього рівня, тобто за інвестиційними операціями у зоні критичного й катастрофічного ризику. Нормування реалізується шляхом установлення на підприємстві системи внутрішніх нормативів, що може містити в собі такі показники:

- граничний розмір позикових коштів, які використовуються для реалізації реальних інвестиційних проектів;
- мінімальний розмір інвестиційних активів у високоліквідній формі.

Зниження ступеня ризику – це скорочення ймовірності та обсягу втрат шляхом резервування коштів на покриття непередбачених витрат. Основні напрями цього методу:

- формування резервного (страхового) фонду підприємства;
- формування цільових резервних фондів;
- формування резервних сум фінансових ресурсів у системі інвестиційних бюджетів.

Усі вищеназвані методи зниження інвестиційного ризику належать до внутрішніх методів, оскільки здійснюються безпосередньо на підприємстві з використанням внутрішніх механізмів. Вибір внутрішніх методів забезпечує високий ступінь альтернативності прийнятих управлінських рішень, що не залежить від інших суб'єктів господарювання, а також можливість обліку внутрішніх факторів фінансових можливостей підприємства. Водночас недоліками використання цих методів є обмеженість

фінансових і кадрових ресурсів підприємства, а також неможливість використання цієї форми для нейтралізації деяких видів проектних ризиків.

Страховання ризику – це операція по передачі інвестиційних ризиків страховій організації. Страховання інвестиційних ризиків – це захист майнових інтересів підприємства при настанні страхової події спеціальними страховими компаніями за рахунок грошових фондів, сформованих ними шляхом одержання страхових внесків від страхувальників. При цьому обсяг відшкодування негативних наслідків проектних ризиків страховиками не обмежується. Він визначається реальною вартістю об'єкта страхування (розміром страхової його оцінки), страхової суми й розміром страхових внесків (страхової премії).

Диверсифікація – це метод зниження ризику шляхом розподілу коштів між кількома ризиковими активами таким чином, що підвищення ризику для одного, як правило, означає зниження ризику для іншого. Диверсифікація розглядається як процес розподілу капіталу між різними об'єктами вкладення, що безпосередньо не пов'язані між собою.

Хеджування в стратегії керування ризиком – це процес зменшення ризику можливих втрат. Підприємство може прийняти рішення хеджувати усі ризики, не хеджувати нічого або хеджувати що-небудь вибірково. Вона також може спекулювати – свідомо чи ні. Хеджування всіх ризиків – єдиний спосіб їх повністю уникнути. Однак фінансові директори багатьох компаній віддають перевагу вибірково хеджуванню. Якщо вони вважають, що курси валют чи процентні ставки зміняться несприятливо для них, то вони хеджують ризик, а якщо рух буде на їх користь – залишають ризик непокритим. Це, фактично, спекуляція. Одним з недоліків загального хеджування є досить істотні сумарні витрати на комісійні брокерам і премії опціонів. Вибіркове хеджування можна розглядати як один зі способів зниження загальних витрат. Інший спосіб – страхувати ризики тільки після того, як курси або ставки змінилися до певного рівня. Отже, хеджування – це діяльність зі зниження цінних ризиків шляхом укладання ф'ючерських угод. Вони є важливим інструментом зниження ризиків, пов'язаних з невизначеністю цін.

Різновидом ф'ючерного контракту є угода з премією або опціон, відповідно до якого одна сторона здобуває право купити або продати що-небудь у майбутньому по заздалегідь обговореній ціні зі сплатою комісійних (премії). Опціон – спекулятивний вид угоди. Він надає право, але не зобов'язує, продати або купити конкретний товар у визначений термін.

Отже, аналіз ризиків є вихідними даними для розроблення заходів щодо зниження ступеня ризиків. Керування ризиками на основі управлінської технології дає змогу спростити завдання щодо зменшення ступеня їхньої небезпеки. Цю технологію можна вдосконалити залежно від специфіки підприємства і видів його діяльності.

Список літератури

1. Бардиш, Г. О. Проектний аналіз [Текст] : підручник / Г. О. Бардиш. 2-ге вид., стер. - К. : Знання, 2006. – 415 с.
2. Бардиш, Г. О. Проектне фінансування [Текст] : підручник / Г. О. Бардиш. – Львів: ЛБІНБУ, 2006. – 463 с.
3. Богоявленська, Ю. В. Проектний аналіз [Текст] : навчальний посібник / Ю. В. Богоявленська. - К. : Кондор, 2004. – 336 с.
4. Борці, Л. М. Інвестиції в Україні: стан, проблеми і

перспективи [Текст] / Л. М. Борці. – К. : Знання, КІЩ, 2002. – 318 с.

5. Литвин, Б. М. Економічні відносини в інвестиційно-будівельному комплексі [Текст] : наук.-практ. посібник / Б. М. Литвин, З. Б. Литвин, С. М. Скочиляс. – Тернопіль: Економічна думка, 2007. – 224 с.
6. Музиченко, А. С. Інвестиційна діяльність в Україні [Текст] : навчальний посібник / А. С. Музиченко. – К.: Кондор, 2005. – 406 с.
7. Островська, Г. Я. Фінансовий менеджмент [Текст] : навчальний посібник / Г. Я. Островська. – Тернопіль : Підручники і посібники, 2008. – 576 с.
8. Пересада, А. А. Управління інвестиційним процесом [Текст] / А. А. Пересада. – К. : Лібра, 2002. – 472 с.
9. Федоренко, В. Г. Інвестування [Текст] : підручник / В. Г. Федоренко. - К. : Алерта, 2006. – 443 с.
10. Шелудько, В. М. Фінансовий ринок [Текст] : підручник / В. М. Шелудько. – К. : Знання, 2006. – 535 с.

РЕЗЮМЕ

Литвин Зоряна

Некоторые аспекты анализа рисков инвестиционных проектов

Проанализирована классификация рисков, определенно основные причины возникновения рисков, рассмотрены подходы относительно возможных вариантов риска инвестиционного проекта в зависимости от обстоятельств. Обоснованно методы снижения инвестиционного риска.

RESUME

Lytvyn Zoryana

Some aspects of analysis of risks of investment projects

Classification of risks is analysed. The principal reasons of origin of risks are considered. The approaches in relation to the possible variants of risks of investment project depending on circumstances are defined. The methods of decline of investment risk are grounded.

Стаття надійшла до редакції 25.02.2011 р.