

ЛІТЕРАТУРА

1. Алексеєнко Л. М. Розвиток ринку фінансових і страхових послуг у посткризовий період / Л. М. Алексеєнко // Світ фінансів. — 2010. — № 4. — С. 164—167.
2. Бланк И. А. Управление финансовыми рисками / И. А. Бланк. — К. : Эльга, Ника-Центр, 2005. — 600 с.
3. Донець Л. І. Економічні ризики та методи їх вимірювання / Л. І. Донець. — К. : Центр навч. літератури, 2006. — 312 с.
4. Гридчина М. В. Финансовый менеджмент / М. В. Гридчина. — К. : МАУП, 2004. — 160 с.
5. Экспертиза промышленной безопасности [Электронный ресурс] / Материалы офиц. сайта Информ.-аналит. центр. — 2014. — Режим доступа : <http://safeprom.ru/articles/detail.php>.
6. Кириллова Н. В. Страхование как механизм обеспечения корпоративных интересов / Н. В. Кириллова // Страховое дело. — 2006. — № 11. — С. 54—57.

REFERENCES

1. Alekseenko, L.M. (2010), "The development of the market of financial and insurance services in the post-crisis period", *Svit finansiv*, vol. 4, pp. 164-167.
2. Blank, I.A. (2005), *Upravlenie finansovymi riskami* [Financial risk management], Nika-Tsentr, Kyiv, Ukraine.
3. Donets, L.I. (2006), *Ekonomichni riziki ta metodi ikh vimiryuvannya*, [Economic risks and methods of measurement], Tsentr navch. literaturi, Kyiv, Ukraine.
4. Gridchina, M.V. (2004), *Finansovyi menedzhment* [Financial management], MAUP, Kyiv, Ukraine.
5. Materialy ofitsialnogo saita Informatsionno-analicheskii tsentr (2014), "Expertise of industrial safety", available at: <http://safeprom.ru/articles/detail.php> (access March 15, 2015).
6. Kirillova, N.V. (2006), "Insurance as a mechanism for ensuring corporate interests", *Strakhovoe delo*, vol. 11, pp. 54-57.

УДК 330.3222:005.8:005.334

ОСОБЛИВОСТІ РИЗИКУ ТА НЕВИЗНАЧЕНОСТІ ПРИ ОЦІНЦІ ЕФЕКТИВНОСТІ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЄКТІВ

Голубєв Д.І., к.е.н., асистент

Запорізький національний університет
Україна, 69600, м. Запоріжжя, вул. Жуковського, 66

denis.golubev.zp@gmail.com

Стаття присвячена дослідженню проблем особливості ризику та невизначеності при оцінці ефективного управління інвестиційними проєктами. Збільшення ризиків інвестування ускладнює вибір способів фінансування, визначає потребу у використанні нестандартних механізмів і схем, вимагає реалізації ефективних способів зниження ризиків, наприклад – хеджування. Головною проблемою при цьому виступає відсутність єдиного методологічного підходу, який би застосовувався для вирішення конкретних завдань обґрунтування економічної ефективності інвестиційних процесів з урахуванням факторів ризику та невизначеності. Ступінь ризику в момент прийняття рішення про початок реалізації інвестиційного проєкту є важливою стратегічною характеристикою управління кожного підприємства. Існує потреба в подальшому дослідженні проблеми управління ефективністю інвестиційного проєкту підприємств на всіх стадіях реалізації відповідно до особливостей ризику та невизначеності з метою реалізації стратегії економічної доцільності підприємства в цілому. Сутність інвестиційного ризику діяльності підприємства полягає в ймовірності виникнення непередбачених фінансових втрат внаслідок невизначеності умов інвестиційної діяльності. Основні чинники, які зумовлюють інвестиційний ризик промислових підприємств, мають системний (інфляція, економічна криза, ставка відсотків, інші ринкові фактори), несистемний (випадкові події) та специфічний характер. Ефективність управління ризиком визначається класифікацією ризиків за певними ознаками. Із метою систематизації комплексу методів управління ризиками на підприємствах розробляється нормативно-методична документація процесу управління ризиками інвестиційного проєкту, що включає перелік способів та методів ідентифікації,

оцінки й аналізу, планування та контролю ризиків проекту і фінансово-господарської діяльності підприємства в цілому. Особливості управління інвестиційними ризиками в системі загального управління підприємства, які можуть визначити рівні впливу ризиків на фінансовий результат інвестиційного проекту, надають можливість планування, прогнозування і контролю дій, спрямованих на мінімізацію ризиків, і дозволяють створити облік співвідношення ризиків, їх рівнів та наслідків з метою дотримання належного ефекту економічної доцільності інвестицій підприємства.

Ключові слова: ризик, невизначеність, інвестиції, інвестиційний ризик, проект, чинники ризику, критерій оптимальності.

ОСОБЕННОСТИ РИСКА И НЕОПРЕДЕЛЕННОСТИ ПРИ ОЦЕНКЕ ЭФФЕКТИВНОСТИ УПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

Голубев Д.И., к.э.н., ассистент

*Запорожский национальный университет
Украина, 69600, м. Запорожье, ул. Жуковского, 66*

Статья посвящена исследованию проблем особенности риска и неопределенности для оценки эффективного управления инвестиционными проектами. Увеличение рисков инвестирования затрудняет выбор способов финансирования, определяет потребность в использовании нестандартных механизмов и схем, требует реализации эффективных способов снижения рисков, например – хеджирования. Главной проблемой при этом выступает отсутствие единого методологического подхода, который бы применялся для решения конкретных задач обоснования экономической эффективности инвестиционных процессов с учетом факторов риска и неопределенности. Степень риска в момент принятия решения о начале реализации инвестиционного является важной стратегической характеристикой управления каждого предприятия. Существует потребность в дальнейшем исследовании проблемы управления эффективностью инвестиционного проекта предприятий на всех стадиях реализации в соответствии с особенностями факторов риска и неопределенностью в целях реализации стратегии экономической целесообразности предприятия в целом. Сущность инвестиционного риска деятельности предприятия состоит в вероятности появления непредусмотренных финансовых потерь вследствие неопределенности условий инвестиционной деятельности. Основные факторы, которые определяют инвестиционный риск промышленных предприятий, носят системный (инфляция экономической кризис, процентная ставка, другие рыночные факторы), несистемный (случайные события) и специфический характер. Эффективность управления риском определяется классификацией рисков по определенным признакам. С целью систематизации комплекса методов управления рисками на предприятиях разрабатывается нормативно-методическая документация процесса управления рисками инвестиционного проекта, включающая перечень способов и методов идентификации, оценки и анализа, планирования и контроля рисков проекта и финансово-хозяйственной деятельности предприятия в целом. Особенности управления инвестиционными рисками в системе общего управления предприятия, которые могут определить уровни воздействия рисков на финансовый результат инвестиционного проекта, предоставляет возможность планирования, прогнозирования и контроля действий, направленных на минимизацию рисков и позволяет создать учет соотношения рисков, их уровня и последствий в целях соблюдения надлежащего уровня экономической целесообразности инвестиций предприятия.

Ключевые слова: риск, неопределенность, инвестиции, инвестиционный риск, проект, факторы риска, критерий оптимальности.

FEATURES OF RISKS AND UNCERTAINTIES IN ASSESSING THE EFFECTIVENESS OF INVESTMENT PROJECT MANAGEMENT

Golubev D., Ph.D. in Economics, the assistant

*Zaporizhzhya National University
Ukraine, 69600, Zaporizhzhya, Zhukovsky str., 66*

The article investigates the problems of particular risk and uncertainty to assess the effective management of investment projects. Increased risks of investing complicates the choice of financing methods, determine the need to use non-standard mechanisms and schemes, it requires the implementation of effective ways to reduce the risk, for example - hedging. The main problem in this case speaks no single methodological approach that was used to justify the specific tasks of economic efficiency of investment processes, taking into account the risk factors and uncertainties. The risk at the time of the decision to initiate the implementation of the investment is an important feature of the strategic management of each company. There is a need for further research into the problem of performance management of investment projects at all stages of implementation in accordance with the characteristics of risk and uncertainty in order to implement the strategy of economic feasibility of the whole enterprise. The essence of the investment risk of the enterprise lies in the probability of occurrence of unforeseen financial losses due to the uncertainty in the environment of investment activity. The main factors that determine the investment risk industries, are systemic

(economic crisis, inflation, interest rates and other market factors) unsystematic (random events), and specific. Effective risk management determines the classification of risk for certain signs. In order to systematize the complex risk management techniques to the enterprise develops regulatory and methodical documentation of risk management process of the investment project, which includes a list of techniques and methods for the identification, assessment and analysis, planning and control of project risks and financial and economic activity of the enterprise as a whole. Features of management of investment risk in the overall management of the enterprise, which can determine the levels of exposure to risks in the financial result of the investment project provides an opportunity to planning, forecasting and monitoring of actions aimed at minimizing the risks and allows you to create an account the balance of risks, their consequences and level in order to comply with the proper the level of economic feasibility of investment companies.

Key words: risk, uncertainty, investment, investment risk, project risk factors, optimality criterion.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Однією з найбільш гострих проблем сучасної України залишається досягнення стабільного економічного росту. Безпосередній вплив на динаміку економічного розвитку, безсумнівно, належить інвестиційній сфері, яка відзначається надзвичайно високим рівнем невизначеності, значною тривалістю реалізації інвестиційних проектів, наявністю великої кількості чинників, що впливають на результати, мінливість цих результатів у часі, часткову незворотність процесу інвестування тощо. Внаслідок цього більшість підприємств в інвестиційній діяльності постійно стикаються з інвестиційним ризиком, який розглядається переважно як негативна її властивість. Економічна оцінка інвестиційного проекту має обов'язково враховувати всі ці особливості функціонування ринку, і, як наслідок, множинність критеріїв його оцінки.

Використання прогнозних оцінок завжди об'єктивно пов'язане з ризиком. Урахування чинників ризику в процесі ухвалення інвестиційних рішень потребує поглиблення уявлень сутності інвестиційного ризику та механізму його формування. Використовуючи різні методи оцінки ризиків, можливо побудувати науково обґрунтовані критерії вибору інвестиційних проектів.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Проблема особливостей обліку ризику при оцінці ефективності управління інвестиційною діяльністю підприємств достатньо досліджена, але неоднозначне трактування та різноманітні підходи до класифікацій ризиків зумовлюють актуальність аналізу останніх досліджень.

Проблеми оптимального співвідношення ризику і прибутку інвестування, ризику інвестиційного проектування досліджуються в роботах Ф. Найта, Г. Марковітца, У. Шарпа, Дж. Бейлі, В. Вітлінського, Г. Великоіваненко, А. Мертенс, В. Шевчука, А. Гойко, Е. Михайлова [1], В. Морозова, Є. Непомнящого [2], В. Савчук [3], Н. Сичової, А. Череп [4], С. Шуміліна, В. Шапіро, В. Герасимова [5], Д. Ендовицького [6] та ін.

Аналіз літературних джерел дає змогу визначити загальні підходи до трактування поняття економічного ризику. Згідно з першим підходом, запропонованим В. Герасимовим, Є. Непомнящим, ризик – це можливість певної небезпеки, яка негативно впливає на результати діяльності підприємства. Другий підхід, що його пропонує В. Савчук, зазначає, що ризик – це, з одного боку, небезпека потенційно можливої втрати ресурсів, недоотримання доходів порівняно з розрахунковим варіантом; з іншого боку, – це ймовірність отримання додаткового прибутку, пов'язаного з ризиком. Комплексний підхід, запропонований Д. Ендовицьким, А. Череп, передбачає не результат чи джерело виникнення ризику, а процес управління ним.

Аналізування чинників інвестиційного ризику та методів оцінювання факторів ризику є лише необхідною передумовою прийняття обґрунтованих інвестиційних рішень. Це потребує розроблення методичних засад обліку факторів ризику при здійсненні оцінки інвестиційних проектів.

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ

Мета цієї роботи – подальше вивчення сутності ризику інвестиційного проекту та його класифікації і ролі у визначенні ефективності інвестиційного проекту, розробка рекомендацій щодо обліку та управління ризиками при реалізації інвестиційного проекту.

Для досягнення поставленої мети необхідно розглянути основні цілі:

- визначити сутність інвестиційного ризику промислових підприємств та основних чинників, які його зумовлюють;
- узагальнити класифікацію видів ризику;
- узагальнити науково обґрунтовані методи прийняття оптимальних інвестиційних рішень в умовах невизначеності, з урахуванням фактора ризику;
- визначити особливості прийняття рішень в умовах невизначеності, ризику для ефективного управління інвестиціями.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

В економічній літературі, присвяченій безпосередньо вивченню ризиків і управління ними, немає єдиної класифікації. За різними ознаками ризику бувають систематичними, несистематичними, специфічними, загальними, інвестиційними та ін. (див. табл. 1). Систематичний ризик спричиняється такими факторами, як інфляція, економічна криза, інші загально ринкові фактори. Наявність несистематичного ризику пов'язана з випадковими подіями, що впливають на конкретні активи або компанії. Невизначеність є фундаментальною властивістю ринкової системи. Відсутність достовірної однозначної інформації спричиняє багатоваріантність з різним ступенем ймовірності (рис. 1), тому реальні ринкові процеси мають ймовірнісний характер. Оцінка характеристик довгострокових інвестицій завжди базується на прогнозах майбутніх грошових потоків, які ніколи не бувають абсолютно достовірними. Майбутні доходи містять більше невизначеності і ризику, ніж інвестиції, тому що виникають у подальший період від початку реалізації проекту. Саме тому невизначеність є неодмінним атрибутом при ухваленні рішення про майбутні інвестиції. Таким чином, під невизначеністю в цьому контексті розуміється неповнота або неточність інформації про умови і параметри реалізації інвестиційного проекту.



Рис. 1. Різновиди невизначеності

Невизначеність породжує несприятливі ситуації і наслідки, які характеризуються поняттям «ризик». Ризиком називається невизначеність, пов'язана з можливістю виникнення під час реалізації інвестиційного проекту несприятливих ситуацій і наслідків (зниження доходів, зростання інфляції, т.п.).

Загальний ризик – сума всіх ризиків, пов'язаних із здійсненням таких інвестицій. Під інвестиційним ризиком розуміється ймовірність виникнення непередбачених фінансових втрат внаслідок невизначеності умов інвестиційної діяльності. Ефективність організації управління ризиком багато в чому визначається класифікацією ризиків, відповідно до якої вони розподіляються на окремі групи за певними ознаками. Науково обґрунтована класифікація ризиків дозволяє чітко визначити місце кожного ризику в їх загальній системі.

Таблиця 1 – Класифікація ризиків за ознаками

Ознака класифікації ризиків	Зміст
За змістом (за сферами прояву)	а) економічний – пов’язаний із нестабільністю поточної економічної ситуації: ринковий (ризик інновацій, ризик коливання цін, зміна ринкової кон’юнктури та ін.), інфляційний – падіння купівельної спроможності грошей, валютний – зміна курсу іноземних валют; б) політичний – пов’язаний з невизначеністю політичної ситуації; в) зовнішньоекономічний – зумовлений уведенням обмежень на торгівлю, закриттям кордонів, уведенням (зростанням) мит і т.п.; г) маркетинговий – ризик низького рівня дослідження ринку; д) фінансовий – зумовлений фінансовим становищем інвестора та учасників інвестиційного проекту: кредитний – небезпека неповернення позик і відсотків, банкрутства – інвестора, учасників, банку та ін., неплатежів – зрив договірних зобов’язань; е) науково-технічний – невизначеність при освоєнні нової техніки; ж) виробничо-технологічний – пов’язаний із здійсненням виробничої діяльності (аварії обладнання, зриви поставок тощо); з) інформаційний – неповнота, неточність, хибність інформації про параметри інвестиційного проекту; и) екологічний – невизначеність природно-кліматичних умов, стихійних лих і т.п.; к) неліквідності – відсутність у інвестора вільних грошей для участі в кращих варіантах інвестування внаслідок його участі в даному проекті при збільшенні періоду повернення інвестицій; л) соціальний – ризик страйків, забезпечення охорони праці та т.п.
За тимчасовою ознакою	а) короткостроковий – пов’язаний з фінансуванням інвестицій і впливає на ліквідні позиції підприємства; б) довгостроковий – пов’язаний з вибором напрямків інвестування і кінцевими результатами інвестицій.
За ступенем впливу на фінансовий стан	а) допустимий – загроза повної втрати прибутку; б) критичний – втрата передбачуваної виручки; в) катастрофічний – втрата всього капіталу і банкрутство підприємства.
За джерелами виникнення та можливості усунення	а) несистематичний – частина ризику, яка може бути усунена за допомогою диверсифікації; б) специфічний – індивідуальний ризик для кожного підприємства, вплив їх може бути усунуто диверсифікацією інвестицій. Втрати одних будуть перекинуті до доходів інших; в) систематичний виникає через зовнішні явища, що впливають на ринок: інфляція, економічний спад, ставка відсотків і т.п.
За можливістю передбачення	а) зовнішні передбачувані ризики: несподівані державні заходи регулювання, природні катастрофи, злочини та ін.; б) зовнішні передбачувані, але невизначені ризики: ринкові ризики, виробничо-технологічні, зміна валютних курсів, інфляція та ін.; в) внутрішні передбачувані страхувальні ризики: прямий збиток майну (пожежа, повені та ін.), непрямі втрати (пошкодження майна), інші.
По відношенню до підприємства	а) зовнішні; б) внутрішні.
За значенням одержуваного результату	а) чисті ризики – можливість отримання нульового результату або збитку (виробничі, торгові і т.п. ризики); б) спекулятивні ризики – можливість отримання позитивного і негативного результату.

Під ризиком інвестиційного проекту розуміється ймовірність виникнення несприятливих фінансових наслідків у формі втрати очікуваного доходу на інвестиції в ситуації невизначених умов здійснення проекту (рис. 2).

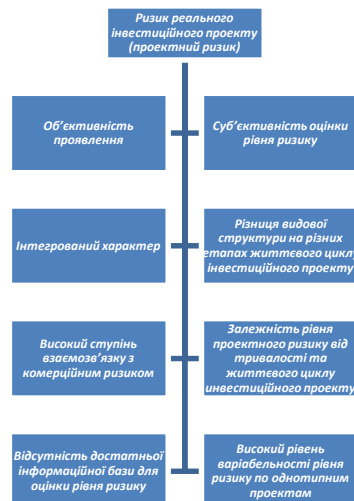


Рис. 2. Особливості проектного ризику

Аналіз ризику будь-якого інвестиційного проекту повинен забезпечити вирішення трьох взаємопов'язаних завдань (рис. 3).



Рис. 3. Завдання для аналізу ризику інвестиційного проекту

Щоб кількісно визначити величину ризику, необхідно знати всі можливі наслідки якої-небудь дії і ймовірність кожного з цих наслідків. Ймовірність означає можливість отримання певного результату:

$$P(A) = \frac{m}{n},$$

де m – число сприятливих результатів;
 n – загальне число випадків.

Ймовірність настання події може бути визначена трьома способами.

1. Об'єктивний (статистичний) базується на аналізі подібних ситуацій у минулому, заснований на обчисленні частоти настання подій. Вивчається статистика втрат і прибутків, отриманих у результаті здійснення аналогічних проектів, встановлюються величина і частотність отримання деякого показника, складається прогноз на майбутнє. Вимагає значного масиву даних.
2. Суб'єктивний (експертний) – являє собою думку експертів. Баується на використанні суб'єктивних критеріїв. Суб'єктивна ймовірність є припущенням відносно певного результату, ґрунтується на особистому досвіді експерта.
3. Комбінований спосіб – коли суб'єктивна та об'єктивна ймовірність використовується при визначенні показників, якими вимірюється ступінь ризику.

Для обліку чинників невизначеності і ризику при оцінці ефективності інвестиційних проектів можуть використовуватися різні методи (див. табл. 2).

Таблиця 2 – Методи обліку чинників невизначеності і ризику при оцінці ефективності інвестиційних проектів

Назва методу	Алгоритм методу
Аналіз чутливості проекту	а) визначення найбільш імовірних базових значень основних параметрів проекту; б) розрахунок показників ефективності проекту; в) вибір основного ключового показника ефективності інвестицій, щодо якого проводиться оцінка чутливості (найчастіше приймається чистий дисконтований дохід NPV або внутрішня норма прибутковості ВНД); г) вибір основних факторів, стосовно яких визначається чутливість основного ключового показника (NPV, ВНД) та проекту в цілому; д) розрахунок значень ключового показника при зміні основних факторів.
Методи перевірки стійкості проекту	а) будують три можливі варіанти розвитку: песимістичний, найбільш імовірний, оптимістичний; б) по кожному варіанту розраховується відповідний чистий дисконтований дохід: оптимістичний – NPV0, найбільш імовірний – NPVВ, песимістичний – NPVП; в) по кожному варіанту розраховується розмах варіації чистого дисконтованого доходу за формулою $Var(NPV) = NPV0 - NPVП$ і виконується аналіз: при порівнянні двох проектів той вважається менш стійким до ризику, у якого розмах варіації більше.
Метод зміни грошових потоків (Аналіз ймовірностей)	а) визначають найбільш імовірні (базові) значення грошових надходжень для кожного року, за якими визначають базові значення чистого дисконтованого доходу; б) визначають ймовірності отримання грошового потоку для кожного року, які використовуються як понижувальні коефіцієнти. При цьому зі збільшенням року ймовірність зменшується; в) становлять відкориговані грошові потоки, за якими оцінюють чистий дисконтований дохід NPV. Потік з великим значенням скоригованого чистого дисконтованого доходу вважається менш ризикованим.

Метод формалізованого опису невизначеності	а) опис усіх можливих умов реалізації проекту (у формі сценаріїв або моделей системи обмежень на показники проекту); б) визначення по кожному варіанту витрат, результатів і показників ефективності; в) визначення ймовірностей окремих умов (варіантів) реалізації інвестиційного проекту і відповідних їм показників ефективності; г) визначення показника ефективності проекту в цілому, яким є показник очікуваного інтегрального ефекту, якщо ймовірності різних умов реалізації проекту точно відомі:
Аналіз сценаріїв розвитку	а) розробка можливих сценаріїв реалізації інвестиційного проекту; б) визначення чистого дисконтованого доходу NPV за кожним сценарієм; в) визначення ймовірності реалізації кожного сценарію; г) розрахунок очікуваного чистого дисконтованого доходу NPVOЖ
Метод переважного стану (побудова «дерева рішень»)	а) на підставі отриманої інформації будується «дерево рішень» варіантів розвитку інвестиційного проекту. Його вузли являють собою ключові події, а стрілки – роботу з реалізації проекту. Послідовність побудови «дерева рішень» полягає у визначенні: складу і тривалості фаз життєвого циклу інвестиційного проекту, ключових подій, які можуть вплинути на подальший розвиток проекту, часу настання ключових подій, усіх можливих рішень, які можуть бути прийняті, ймовірності прийняття кожного рішення, вартості кожного етапу здійснення проекту в поточних цінах та доходів від реалізації проекту на кожному етапі; б) визначається чистий дисконтований дохід NPVi за кожним сценарієм. Позитивна величина інтегрального очікуваного чистого дисконтованого доходу вказує на прийнятну ступінь ризику даного проекту.
Коректування параметрів проекту	Варіанти коригувань: а) терміни будівництва і окремих будівельно-монтажних робіт збільшуються на середню величину можливих затримок; б) облік можливого середнього збільшення вартості будівництва, тобто величини інвестицій (внаслідок помилок проектної організації, перегляду проектних рішень під час будівництва, непередбачених витрат і ін.); в) облік запізнювання платежів, невиконання договорів з контрагентами (зриви поставок матеріалів, затримки строків виконання робіт тощо), позапланових відмов обладнання, порушень технології, зміни темпів загальної інфляції, перегляду відсотків за кредит, штрафів за невиконання договірних зобов'язань; г) при відсутності страхування ризиків включення до складу витрат очікуваних витрат від цих ризиків.
Метод розрахунку поправки на ризик норми	а) визначається вихідна норма дисконту («ціна» капіталу); б) визначається ризик, асоційований з даним проектом, і розраховується норма дисконту з урахуванням премії за ризик; премія за ризик встановлюється експертним шляхом; в) розраховується чистий дисконтований дохід при ставці дисконту ER: якщо $NPV > 0$, інвестиції ефективні, при порівнянні проектів найкращим вважається проект з великим чистим дисконтованим доходом.

Існують такі засоби зниження ступеня ризику за результатами останніх досліджень.

1. Диверсифікація – розподіл інвестицій між різними об'єктами вкладень (між різноманітними видами діяльності), які безпосередньо не пов'язані між собою. Диверсифікація дозволяє уникнути частини ризику при розподілі інвестицій між різними видами діяльності (формування інвестиційного портфеля).
2. Отримання більшої інформації про вибір і результати. Якщо інформація більш доступна, інвестори можуть зробити кращий прогноз і знизити ризик. Вартість повної інформації – це різниця між очікуваним прибутком (вартістю) якогось придбання, коли є повна інформація, і очікуваним прибутком (вартістю), коли інформація неповна.
3. Розподіл ризику між учасниками проекту. Звичайна практика розподілу ризику полягає в тому, щоб зробити відповідальним за ризик того учасника проекту, який краще за всіх може розраховувати і контролювати ризики.
4. Створення резервів – передбачає встановлення співвідношення між потенційними ризиками і розміром витрат, необхідних для подолання збоїв у виконанні проекту. Найскладніша проблема в цьому способі – оцінка сум на покриття непередбачених витрат, яка зазвичай вирішується за допомогою методів аналізу ризику (наприклад, «дерева рішень»).
5. Страхування ризиків – передача певних ризиків страхової компанії. Зарубіжна практика використовує повне страхування інвестиційних ризиків.

Зараз з'явилися нові види страхування, наприклад, страхування титулу, страхування підприємницьких ризиків тощо.

Титул – законне право на власність, на нерухомість, що має документальну юридичну силу. Страхування титулу – страхування від подій, які відбулися в минулому, наслідки яких можуть виявитися в майбутньому.

Підприємницький ризик – це ризик неотримання очікуваних доходів від підприємницької діяльності. За умовами такого договору може бути застрахований підприємницький ризик лише страхувальника і тільки на його користь.

6. Самострахування пов'язане з резервуванням коштів на покриття непередбачених витрат і покриттям збитків за рахунок частини власних коштів. У процесі самострахування створюються різні резервні та страхові фонди.

7. Хеджування використовується в банківській, біржовій та комерційній практиці для позначення різних методів страхування валютних ризиків. У вітчизняній літературі термін «хеджування» почав з'являтися в більш широкому сенсі як страхування ризикових несприятливих змін цін, що передбачає поставки (продажу) товарів у майбутніх періодах.

Контракт, який служить для страхівки від ризику зміни курсів (цін), називається «хедж» (від англ. hedge – огорожа); суб'єкт, який здійснює хеджування, називається «хеджер». Існує дві операції хеджування: хеджування на підвищення і хеджування на зниження.

Для забезпечення управління ризиками розробляється, з урахуванням особливостей підприємства, нормативно-методична документація:

- політика управління ризиками;
- положення про управління ризиками;
- процедура управління ризиками;
- методичні вказівки для опису та оцінки ризиків;
- методичні вказівки для оцінки впливу ризиків на роботи згідно з планом;
- методичні вказівки для формування індикаторів ризиків;
- довідник із процедурою управління ризиками;
- довідник за типовими ризиками;
- результати.

Упровадження системи управління ризиками на підприємстві на основі такої методології дозволить:

- виявити й описати ризики компанії;
- провести кількісну та якісну оцінку ризиків;
- сформувати реєстр ризиків компанії;
- вибрати способи реагування на ризики;
- детально опрацювати заходи з управління ризиками;
- організувати регулярний моніторинг виявлених ризиків і контроль виконання заходів з управління ризиками на основі календарного плану; формувати регулярну звітність за ризиками.

Карта ризиків, побудована для компанії, дозволить адекватно оцінювати рівень небезпеки кожного ризику і приймати відповідні рівню ризику управлінські рішення.

ВИСНОВКИ

У роботі класифіковано види ризику за різними критеріями, що дає змогу чіткіше зіставити джерела інвестиційного ризику з особами, які можуть впливати на його рівень. Незалежно від якості та обґрунтованості припущень майбутнього розвитку подій, пов'язаних із

реалізацією проекту, висновок завжди неоднозначний. У зв'язку з цим практика інвестиційного проектування розглядає аспекти невизначеності та ризику.

Ризик присутній практично у всіх сферах людського життя, тому точно і однозначно сформулювати його неможливо, отже, визначення ризику залежить від сфери його використання.

Ризик – рівень фінансової втрати, виражається: а) у можливості не досягти поставленої мети, б) у невизначеності прогнозованого результату; в) у суб'єктивності оцінки прогнозованого результату.

Особливості ризиків при оцінці ефективності управління інвестиційних проектів:

- об'єктивність проявлення ризику;
- інтегрований характер;
- високий ступінь взаємозв'язку з ринковими факторами;
- відсутність достатньої інформаційної бази для оцінки рівня ризику;
- суб'єктивність оцінки рівня ризику;
- різниця структури на різних етапах життєвого циклу проекту;
- залежність рівня ризику від тривалості та життєвого циклу проекту;
- високий рівень варіабельності;

Система управління ризиками встановлює єдиний порядок: ідентифікації ризиків, планування заходів щодо зменшення ризиків, моніторингу ризиків та контролю виконання заходів щодо зменшення ризиків, аналізу ефективності реалізованих заходів і винесення уроків для підприємства. Система управління ризиками являє собою систему управління контролю ризиками на всіх рівнях.

В основі системи управління ризиками лежать такі принципи: інтегрований підхід до управління ризиками, ідентифікація міжфункціональних ризиків, використання єдиних методів управління кожним ризиком, облік найбільш значущих ризиків у процесі розробки бюджету, формування реєстру ризиків і його актуалізація, визначення припустимих рівнів ризиків і постійний контроль, використання календарного плану для контролю управління ризиками.

Використовуючи підхід з урахуванням фактора ризику при оцінці ефективності та доцільності реалізації проектів, інвестор може здійснити обґрунтований вибір найкращого з них. Це підвищить ступінь обґрунтованості прийняття інвестиційних рішень на підприємстві, зменшить ймовірність погіршення фінансового стану підприємства-інвестора та покращить співвідношення між рівнем ризику та доходністю при реалізації інвестиційних проектів.

ЛІТЕРАТУРА

1. Михайлова Э. А. Экономическая оценка инвестиций : учеб. пособ. / Э. А. Михайлова, Л. Н. Орлова. — Рыбинск : РГАТА, 2008. — 176 с.
2. Непомнящий Е. Г. Инвестиционное проектирование : учеб. пособ. / Е. Г. Непомнящий. — Таганрог : Изд-во ТРТУ, 2003. — 262 с.
3. Савчук В. П. Анализ и разработка инвестиционных проектов : учеб. пособ. / В. П. Савчук, С. И. Прилипко, Е. Г. Величко. — К. : Абсолют-В; Эльга, 1999. — 304 с.
4. Череп А. В. Инвестознaвство : навч. посіб. / А. В. Череп. — К. : Кондор, 2006. — 398 с.
5. Управление проектами : учеб. пособ. / В. В. Герасимов, Э. В. Круглова, Е. А. Лабути́н, Е. А. Саломатин. — Новосибирск : НГАСУ, 2006. — 181 с.
6. Ендовицкий Д. А. Комплексный анализ и контроль инвестиционной деятельности: методология и практика / Д. А. Ендовицкий ; под ред. Л. Т. Гиляровой. — М. : Финансы и статистика, 2001. — 400 с.

REFERENCES

1. Mikhailova, E.A. and Orlova, L.N. (2008), *Economicheskaja ocenka investicii* [Economic evaluation of investmen], RGATA, Rybinsk, Russia.

2. Nepomnyashchii, E.G. (2003), *Investiciine proektyvannja* [Investment design], TRTU, Taganrog, Russia.
3. Savchuk, V.P., Prilipko, S.I. and Velichko, E.G. (1999), *Analys i razrabotka investicionnih proektov* [Analysis and development of investment projects], Absolyut-V, Elga, Kyiv, Ukraine.
4. Cherep, A.V. (2006), *Investoznavstvo* [Investment], Condor, Kyiv, Ukraine.
5. Gerasimov, V.V., Kruglova, E.V., Labutin, E.A. and Salomatin, E.A. (2006), *Ypravlenie proektami* [Project management], NGASU, Novosibirsk, Russia.
6. Endovitsky, D.A. (2001), *Compleksnii analys i control investicionnoi dejatelnosti* [Komplex analysis and control activities investment], Finansi i statistica, Moscow, Russia.

УДК 339.13

ОЦЕНКА МАРКЕТИНГОВИХ ПЕРЕДУМОВ НАРОЩУВАННЯ ЕКСПОРТУ ПІДПРИЄМСТВАМИ ХІМІЧНОЇ ПРОМИСЛОВОСТІ УКРАЇНИ

Залізнюк В.П., аспірант

*Державний економіко-технологічний університет транспорту
Україна, 03049, м. Київ, вул. М. Лукашевича, 19*

alexkend@ukr.net

У статті доведено, що забезпечення сталого прискореного росту позитивного сальдо торгового балансу неможливе без нарощування українського експорту. Дослідження стану та тенденцій розвитку світових промислових ринків, на які експортує Україна, показало, що одним з найбільш перспективних є ринок хімічної промисловості, середньорічні темпи зростання якого складають 6%. Він має найвищі темпи зростання міжнародної торгівлі в порівнянні з іншими промисловими ринками, що є сприятливим для виходу на світовий ринок українських компаній і просування нових товарів. Аналіз маркетингових, виробничих та кваліфікаційних можливостей України щодо роботи на різних сегментах хімічного ринку визначив, що найбільш перспективними сегментами для України є мінеральні добрива, фармацевтика та засоби захисту рослин. Цікаві можливості відкриваються перед українськими фармацевтичними виробництвами в контексті перспектив світового фармацевтичного ринку: зміщення джерела зростання глобального фармацевтичного ринку у бік ринків, що розвиваються, а також чітке виділення терапевтичних груп, що визначають зростання ринку. Сьогодні в територіальному контексті лідерство утримують Північна Америка, Західна Європа і Японія. Найближчим часом зростання світового фармацевтичного ринку відбуватиметься за рахунок позитивної динаміки фармацевтичних ринків, що розвиваються. Подальший розвиток цих ринків, впровадження страхової медицини і зростання приватних доходів населення відповідних країн створять економічні передумови для зростання. На світовому ринку мінеральних добрив Україна є одним з лідерів. У статті доведено, що в умовах перспектив інтеграції України в європейський економічний простір, особливі перспективи відкриваються для підприємств, які виробляють та експортують аміак, карбамід та їхні похідні. Європейський ринок є ключовим, проте пріоритетними для України є також ринки мінеральних добрив Туреччини, Індії, Бразилії, США, багатьох країн Африки та Латинської Америки.

Ключові слова: експорт, торгівля, світові ринки, тенденції, хімічна промисловість, мінеральні добрива, перспективи.

ОЦЕНКА МАРКЕТИНГОВЫХ ПРЕДПОСЫЛОК НАРАЩИВАНИЯ ЭКСПОРТА ПРЕДПРИЯТИЯМИ ХИМИЧЕСКОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ УКРАИНЫ

Залізнюк В.П., аспірант

*Государственный экономико-технологический университет транспорта
Украина, 03049, г. Киев, ул. Н. Лукашевича, 19*

В статье доказано, что обеспечение устойчивого ускоренного роста положительного сальдо торгового баланса невозможно без наращивания украинского экспорта. Исследование состояния и тенденций развития мировых промышленных рынков, на которые экспортирует Украина, показало, что одним из наиболее перспективных является рынок химической промышленности, среднегодовые темпы роста которого составляют 6%. Он имеет наивысшие темпы роста международной торговли по сравнению с другими промышленными рынками, что является благоприятным для выхода на мировой рынок украинских компаний и продвижения новых товаров.