

Електронне наукове фахове видання "Ефективна економіка" включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Наказ Міністерства освіти і науки України від 29.12.2014 № 1528)

**Ефективна
ЕКОНОМІКА**

Дніпропетровський державний
аграрно-економічний університет



№ 5, 2015 [Назад](#) [Головна](#)

УДК 336.63

I. P. Greskiv,
магістрант, Національний університет «Львівська політехніка», м. Львів
H. P. Stasyuk,
асистент кафедри зовнішньоекономічної та митної діяльності,
Національний університет «Львівська політехніка», м. Львів
O. I. Dorosh,
кандидат економічних наук, старший викладач кафедри зовнішньоекономічної та митної діяльності,
Національний університет «Львівська політехніка», м. Львів

ХАРАКТЕРИСТИКА ІНВЕСТИЦІЙНИХ РИЗИКІВ ТА ОСОБЛИВОСТІ ПРОЦЕСУ УПРАВЛІННЯ НИМИ

I. R. Ghreskiv,
master, National University «Lviv Polytechnic», Lviv
N. R. Stasyuk,
assistant of Department of foreign economic and customs activities,
National University «Lviv Polytechnic», Lviv
O. I. Dorosh,
Ph.D. in Economics, the senior teacher of of Department of foreign economic and customs activities,
National University «Lviv Polytechnic», Lviv

THE CHARACTERISTIC OF INVESTMENT RISKS AND THE FEATURES OF THE PROCESS OF MANAGEMENT THEM

У статті розглянуто сутність інвестиційного ризику, узагальнено його класифікацію та охарактеризовано його види, проаналізовано їхній вплив на здійснення інвестиційної діяльності та на реалізацію інвестиційного проекту зокрема. Крім того, у статті обгрунтовано доцільність здійснення процесу управління інвестиційними ризиками, описано послідовність його основних етапів та розглянуто основні аспекти та засади їх здійснення. Також, розроблено матрицю вибору стратегії управління інвестиційними ризиками, яка дозволяє інвестору приймати оптимальні рішення щодо уникнення чи мінімізації негативного впливу ризику на реалізацію інвестиційного проекту та охарактеризовано сутність стратегій представлених у розробленій матриці.

The article described the essence of investment risk, summarized the classification and the characterization of its kind, analyzed their impact on the investment activity and the investment project implementation in particular. In addition, the article justified expediency of implementation of investment risk management, described the sequence of the main stages and described the main aspects and principles of their implementation. Also, developed a matrix selection strategy for the management of investment risk, which allows the investor to make better decisions to prevent or minimize the negative impact of risk on the investment project implementation and described the essence of the strategies presented in the developed matrix.

Ключові слова: *інвестиційний ризик, інвестиційна діяльність, процес управління, ідентифікування інвестиційного ризику, аналіз інвестиційного ризику, мінімізація інвестиційних ризиків.*

Keywords: *investment risk, investment, management process, identification of investment risk, investment risk analysis, minimization of investment risk.*

Постановка проблеми. Здійснення інвестиційної діяльності завжди пов'язане з виникненням певного роду ризику. Це спричинюється, перш за все, значною тривалістю інвестиційного циклу та існуванням часового лагу між моментом вкладення коштів та часом їх повернення. Також, як відомо, інвестування пов'язане з вкладенням великих коштів, тому їхнє неефективне використання може негативно впливати на фінансові результати діяльності інвестора. Крім того, часто інвестиційна діяльність здійснюється з використанням посередників, тому інвестор, як правило, позбавлений можливості контролювати використання фінансових ресурсів.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Дослідженню питань інвестиційних ризиків приділяли увагу чимало відомих українських та зарубіжних вчених та економістів, серед яких І.О. Бланк, В.В. Бочаров, В.В. Вітлінський, Р.Л. Карпінський, Г. Марковіч, Ф. Модильяні, А.А. Пересада, Дж. М. Кейнс, Д.М. Черваньов, Б.М. Щукін та ін. В їх працях розкриті загальні поняття інвестиційного ризику, його видів та методів кількісного вимірювання. Незважаючи на значну кількість публікацій, в них неоднозначно висвітлені методики ідентифікування та оцінювання ризиків та рекомендації відносно застосування отриманих результатів. Тому, очевидною є потреба у подальшому дослідженні питань, присвячених управлінню інвестиційними ризиками з метою їх мінімізації чи уникнення.

Постановка завдання. З'ясування сутності інвестиційного ризику, його видів та основних чинників, які їх зумовлюють, розроблення науково обгрунтованої методики ідентифікування та оцінювання інвестиційних ризиків та встановлення рекомендацій щодо управління ними на основі отриманих результатів.

Виклад основного матеріалу дослідження. В сучасних умовах розвитку економіки України проблема інвестиційних ризиків набуває особливої актуальності. Нестабільність податкового режиму, недосконалість та постійна зміна законодавчої бази, політична нестабільність, девальвація національної валюти та низька купівельна спроможність значної частини населення – несуть в собі зростання обсягу інвестиційних ризиків, які є причиною можливих негативних наслідків.

Інвестиційна діяльність завжди орієнтована на майбутнє, а отже пов'язана із значною невизначеністю економічної ситуації та поведінки людей [1]. Тому, інвесторам особливо важливо вчасно визначати, аналізувати та оцінювати можливий вплив інвестиційних ризиків на здійснення інвестиційної діяльності.

Узагальнюючи існуючі трактування інвестиційного ризику [1 – 4], можна дати таке його визначення: інвестиційний ризик – це загроза або ймовірність повного або часткового недосягнення запланованих цілей інвестування, таких як прибуток або соціальний ефект, і отримання грошових збитків.

Варто зазначити, що інвестиційний ризик не лише призводить до виникнення збитків, а й може вказати на ймовірність появи потенційних прибутків. Проте, як показує практика, у більшості випадків інвестиційні ризики виступають джерелом втрат, а не додаткових доходів. Тому, інвестори повинні володіти повною інформацією про усі можливі види інвестиційних ризиків, які можуть виникати та чинити негативний вплив на їх фінансове становище.

Проте, в економічній науці ще досі не сформульовано єдиної точки зору, не лише на класифікацію, але і на визначення сутності деяких видів інвестиційних ризиків. Найпоширенішою класифікацією інвестиційних ризиків є їх поділ на 2 групи (рис. 1):

1. загальноекономічний (систематичний) ризик – залежить від несприятливих умов в усіх сферах економіки.
2. індивідуальний (несистематичний) ризик – залежить від умов конкретного проекту [1].

Як правило, загальноекономічні, політичні та правові ризики виникають під впливом зовнішніх умов реалізації інвестиційних проектів, а інші види ризиків викликані помилками організування конкретних інвестиційних проектів і їх плануванням, тощо.

Технічний ризик в інвестиційній діяльності, як правило, спричинений виникненням недоліків та помилок в різних аспектах інвестування, таких як: якість проектування, технічна база, обрана технологія, організація управління проектом, перевищення кошторису [1].

Фінансові ризики інвестиційної діяльності пов'язані із неможливістю досягнення цілей певних складових фінансового плану проекту: обсяги фінансування та їх джерела; негативний фінансовий стан учасників проекту; затримка фінансових коштів від реалізації продукції; можлива неплатоспроможність покупців; власні фінансові перевитрати інвестиційного проекту тощо [1].

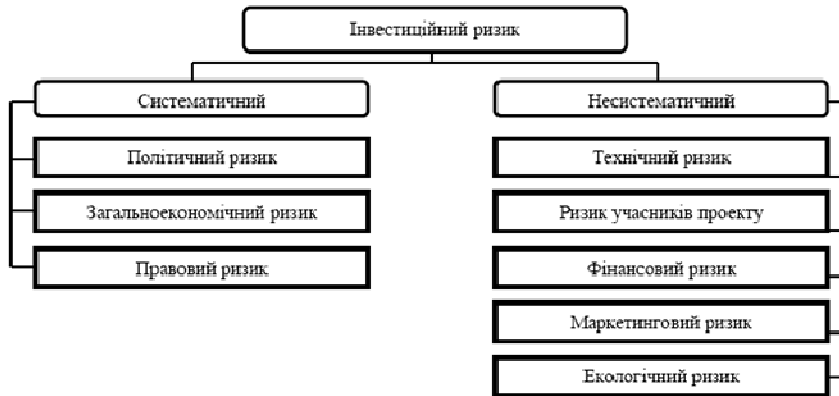


Рис. 1. Класифікація інвестиційних ризиків

Маркетинговий ризик виникає внаслідок допущених прорахунків під час дослідження ринкових умов проекту: ринок збуту, оцінювання постачальників сировини й матеріалів, організація реклами та каналів розподілу, місткість ринку, час виходу на ринок, цінова політика, низька якість продукції тощо [1].

Екологічний ризик пов'язаний з можливим негативним впливом на навколишнє середовище, аварійністю, відносинами з місцевою владою та населенням тощо [1].

Ризик учасників проекту пов'язаний з неочікуваними подіями в управлінні та фінансовому стані партнерів по інвестиційному проекту [1].

Усі вищезгадані види інвестиційного ризику є взаємопов'язаними і виникнення чи зміна одного з них спричинює подальші зміни у всій системі інвестиційного проекту.

Повністю нейтралізувати інвестиційний ризик дуже важко, але ним можна керувати, заздалегідь оцінюючи, розраховуючи, описуючи та плануючи дії, що можуть знизити ймовірність настання несприятливих подій під час реалізації інвестиційного проекту [3]. Такий комплекс заходів становить зміст процесу управління ризиком, який дає змогу оцінити ступінь негативних наслідків і зменшити втрати від їхнього настання. Процес управління інвестиційним ризиком дозволяє або повністю його уникнути, або зменшити наслідки його негативного впливу. Якщо внутрішні ризики інвестиційного проекту можна нівелювати та нейтралізувати за рахунок удосконалення процесу управління, то, що стосується зовнішніх ризиків, то можна лише мінімізувати їх негативні наслідки [4].

Процес управління інвестиційними ризиками являє собою певну послідовність етапів, належне виконання яких дозволить уникнути втрат від настання ризикових подій (рис. 2).

Першим, і чи не найважливішим етапом процесу управління інвестиційними ризиками є їхнє ідентифікування. Оскільки, саме вчасне виявлення інвестиційних ризиків дасть змогу прийняти обґрунтовані управлінські рішення, щодо мінімізації їх негативного впливу на ефективність здійснення інвестиційної діяльності інвестором. Ідентифікування інвестиційних ризиків необхідно здійснювати у такій послідовності:

- усвідомлення потреби в ідентифікуванні інвестиційних ризиків;
- збір інформації із зовнішнього та внутрішнього середовища в розрізі потреби ідентифікування інвестиційних ризиків;
- оброблення отриманої інформації з подальшим виокремленням факторів, що можуть впливати на виникнення інвестиційних ризиків;
- оцінювання та аналізування отриманої інформації щодо джерел та причин виникнення потенційних інвестиційних ризиків в межах виокремлених чинників впливу;

- аналізування та вибір методів оцінювання інвестиційних ризиків з метою їх точнішого ідентифікування;
- узгодження отриманих результатів з поставленими завданнями в розрізі ідентифікування інвестиційних ризиків.

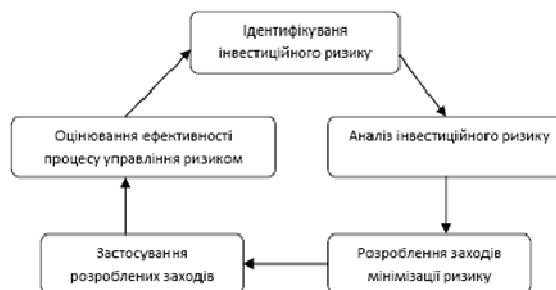


Рис. 2. Процес управління інвестиційним ризиком

Наступним етапом процесу управління є аналіз уже ідентифікованих інвестиційних ризиків. Він передбачає визначення ймовірності їх виникнення та обсягу можливих фінансових втрат при настанні ризикової події. Метою аналізу інвестиційних ризиків є збір та надання необхідної інформації для прийняття управлінських рішень про доцільність інвестування та передбачення заходів щодо мінімізації можливих фінансових втрат. Аналіз інвестиційних ризиків повинен включати:

- оцінювання ймовірності настання ризикової події;
- визначення стійкості проекту до виявлених ризиків;
- оцінювання можливих фінансових втрат;

- встановлення допустимого рівня ризику;
- розробку антиризикової технології управління інвестиційним проектом.

Логічним продовженням попередніх етапів процесу управління інвестиційних ризиків є розроблення заходів мінімізації ризику. Під час розроблення заходів мінімізації інвестиційних ризиків, перш за все, необхідно визначити у яку з трьох зон ризиковості потрапляє виявлений ризик:

1. безризикова зона: ризик незначний, фінансових втрат практично немає, гарантоване отримання фінансового результату в обсязі очікуваної суми прибутку від здійснення інвестиційної діяльності;
 2. зона допустимого ризику: середній рівень ризику, можливі фінансові втрати в обсязі розрахункової суми прибутку від здійснення інвестиційної діяльності;
 3. зона критичного ризику: ризик високий, можливі фінансові втрати в обсягах, що перевищують очікувану розрахункову суму прибутку від здійснення інвестиційної діяльності.
- Далі інвестор, на основі отриманих на попередньому етапі результатів оцінювання ймовірності настання ризикової події, та за допомогою матриці вибору стратегії управління інвестиційними ризиками, приймає рішення щодо стратегії мінімізації ризику (рис. 3).

Зони ризику	Зона критичного ризику	Розподіл інвестиційного ризику	Страховання інвестиційного ризику	Припинення інвестиційного проекту	
	Зона допустимого ризику	Моніторинг інвестиційного ризику	Розподіл інвестиційного проекту	Страховання інвестиційного проекту	
	Безризикова зона	Прийняття інвестиційного ризику	Моніторинг інвестиційного ризику	Передача інвестиційного ризику	
		0	0,33	0,66	1
					Ймовірність настання ризику

Рис. 3. Матриця вибору стратегії управління інвестиційним ризиком

На основі даної матриці інвестор обирає стратегію та в межах неї розробляє заходи, які необхідно здійснити, щоб мінімізувати інвестиційний ризик. Прийняття інвестиційного ризику означає, що інвестор бере на себе відповідальність за здійснення інвестиційного проекту та за ризики, пов'язані з ним. Моніторинг інвестиційного ризику – це процес функціонування постійної незалежної системи оцінювання та контролювання ризику, його стану поведінки та впливу на інвестиційний проект.

Розподіл інвестиційного ризику передбачає часткову передачу ризиків партнерам по окремих інвестиційних операціях.

Страховання інвестиційного ризику означає передачу відповідальності за наслідки реалізації ризику третій особі, як правило, страховій компанії, іншими словами, це страхування ризику втрати прибутку чи неотримання доходу від здійснення інвестиційної діяльності внаслідок настання ризикової події.

Передача інвестиційного ризику – це передача відповідальності за нього третім особам, як правило, за винагороду, але при збереженні існуючого рівня ризику. Тобто, інвестор передає відповідальність за інвестиційний ризик комусь іншому, наприклад, страховій компанії [5].

Припинення інвестиційного проекту передбачає шляхи виходу з програми на окремих стадіях реалізації інвестиційного проекту в разі настання ризикової події.

Кінцевим етапом процесу управління інвестиційними ризиками є оцінювання ефективності даного процесу. Головною метою здійснення даного етапу є визначення узгодженості між витратами, понесеними в процесі управління ризиками та отриманим результатом. Оцінювання ефективності управління інвестиційними ризиками доцільно здійснювати за такими показниками:

- рівень економічної вигоди витрат понесених на управління ризиками;
- рівень мінімізації ступеня інвестиційного ризику за рахунок застосування заходів управління;
- рівень досягнення планових результатів від застосування розроблених заходів з управління ризиками;
- рівень доцільності тачасного застосування заходів з управління ризиками;
- рівень ефективності вжитих заходів з управління ризиками тощо [6, с. 166].

Як показує практика, серед інвесторів переважно панує думка, що управління інвестиційними ризиками є зайвою процедурою, яка вимагає значних затрат часу, ресурсів, зусиль, а користь від цього мінімальна. Це твердження ґрунтується на практиці здійснення управління значної кількості інвесторів, у яких процес управління ризиками перетворився на «управління заради самого процесу». Тобто збирається інформація про можливий ризик, обробляється, аналізується та оцінюється, обираються методи оцінювання ризику, проводяться необхідні розрахунки, узгоджуються отримані результати з поставленими завданнями, але зовсім не приділяється увага прийняттю управлінських рішень та управлінню інвестиційними ризиками з метою мінімізації негативних наслідків від їх настання.

Висновки з проведеного дослідження. Однією з основних проблем, що вимагає негайного вирішення, при здійсненні інвестиційної діяльності є виникнення інвестиційних ризиків. Як правило, вони призводять до недосягнення запланованих цілей інвестування та отримання грошових збитків суб'єктами інвестиційної діяльності. Ефективне управління інвестиційними ризиками допоможе ідентифікувати слабкі місця ще на початку реалізації інвестиційного проекту. Тому, в цілях уникнення небажаних результатів, інвесторам необхідно виявити інвестиційний ризик, проаналізувати та оцінити наслідки від настання ризикової події та розробити заходи, що допоможуть мінімізувати негативний вплив від реалізації інвестиційного ризику.

Література.

1. Щукін Б. М. Аналіз інвестиційних проектів: метод. посіб. / Б. М. Щукін — К.: МАУП, 2002. — 125 с.
2. Глібчук В.М. Вплив інвестиційних ризиків на реалізацію проектів / В.М. Глібчук // Вісник Національного університету «Львівська політехніка» «Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку». – Львів: Видавництво Національного університету «Львівська політехніка». – 2007. – № 606. – С. 263-270.
3. Майорова Т. В. Сучасні аспекти дослідження змісту поняття «інвестиційний ризик» / Т. В. Майорова // Зб. наук. пр. молодих учених та аспірантів / Відп. ред. С. І. Дем'яненко. К.: КНЕУ, 2011. – Вип. 26 – С.159-169.
4. Нотовський П. В. Методичні підходи до формування стратегій управління ризиками інвестицій підприємств передачі та розподілу електричної енергії / П.В. Нотовський // Матеріали VII Міжнародної науково-практичної конференції [«Перспективи розвитку науки та техніки – 2011»], (Перемишль, Польща, 7-15 листопада 2011) / Перемишль: Nauka i studia. – 2011. – С. 16-21.
5. Донець Л. І., Шепеленко О. В., Баранцева С. М., Сергєєва О. В., Веремейчик О. Ф. Обґрунтування господарських рішень та оцінювання ризиків. Навч. посіб. / За заг. ред. Донець Л. І. – К.: Центр учбової літератури, 2012. – 472 с.
6. Тесак О. В. Аналіз ефективності управління ризиками взаємодієносин промислового підприємства із суб'єктами внутрішнього та зовнішнього середовища / О. В. Тесак // Вісник Хмельницького національного університету. – 2011. – № 5, Т. 1. – С. 163-166.

References.

1. Shchukin, B. M. (2002), *Analiz investytsiynykh proektiv*[Analysis of investment projects], MAUP, Kyiv, Ukraine, p.125.

2. Hlibchuk, V.M. (2007), "Vplyv investytsiynykh ryzykiv na realizatsiyu proektiv", *Visnyk Natsional'noho universytetu «L'vivs'ka politekhnik» «Menedzhment ta pidpryyemnytstvo v Ukraini: etapy stanovlennya i problemy rozvytku»*, vol. 606, Vydavnytstvo Natsional'noho universytetu «L'vivs'ka politekhnik», L'viv, Ukraine, pp. 263-270.
3. Mayorova, T. V. (2011), "Suchasni aspekty doslidzhennya zmistu ponyattya «investytsiynyy ryzyk»", *Zb. nauk. pr. molodykh uchenykh ta aspirantiv*, vol. 26, KNEU, Kyiv, Ukraine, pp.159-169.
4. Notovskyy, P. V. (2011), "Metodychni pidkhody do formuvannya stratehiy upravlinnya ryzykamy investytsiy pidpryyemstv peredachi ta rozpodilu elektrychnoyi enerhiyi", *Materialy VII Mizhnarodnoyi naukovo-praktychnoyi konferentsiyi [«Perspektyvy rozvytku nauky ta tekhniky – 2011»]*, (Peremyshl', Pol'shcha, 7-15 lystopada 2011) / Peremyshl': Nauka i studia, pp. 16-21.
5. Donets', L. I. Shepelenko, O. V. Barantseva, S. M. Serhyeyeva, O. V. and Veremeychuk, O. F. (2012), *Obgruntuvannya hospodars'kykh rishen' ta otsynuyannya ryzykiv*[Justification business decisions and risk assessment], Tsentr uchbovoyi literatury, Kyiv, Ukraine, p.472.
6. Tesak, O. V. (2011), "Analiz efektyvnosti upravlinnya ryzykamy vzayemovidnosyn promyslovoho pidpryyemstva iz sub'yektamy vnutrishn'oho ta zovnishn'oho seredovyscha", *Visnyk Khmel'nyts'koho natsional'noho universytetu*, vol. 5, no. 1, pp. 163-166.

Стаття надійшла до редакції 02.05.2015 р.



ТОВ "ДКС Центр"