

УДК 330.131.7:336. (045)

Л. О. Чорна,
 д. е. н., професор, завідувач кафедри,
 Вінницький торговельно-економічний інститут КНТЕУ
 В. В. Соколовська,
 к. е. н., доцент кафедри менеджменту та адміністрування, Вінницький торговельно-
 економічний інститут КНТЕУ
 Г. В. Осипенко,
 аспірант, Хмельницький національний університет

ФІНАНСОВІ РИЗИКИ ІНВЕСТИЦІЙ НА ПІДПРИЄМСТВАХ

L. Chorna,
 Doctor of Economics, professor, head of department, Vinnytsia Trade and Economic Institute KNTEU
 V. Sokolovska,
 PhD, assistant professor of management and administration, Vinnytsia Trade and Economic Institute KNTEU
 G. Osipenko,
 PhD student, Khmelnytsky National University

FINANCIAL RISKS OF INVESTMENTS IN ENTERPRISES

Стаття містить результати дослідження особливостей фінансових ризиків інвестицій на підприємствах. Автор розглядає процес побудови інвестиційної стратегії та механізму її запровадження з акцентуванням уваги до нейтралізації інвестиційних ризиків. Система оцінки ризиків побудована на традиційних метриках та проєкції системи збалансованих показників дозволяє гнучко управляти процесами нейтралізації ризиків у залежності від змін у зовнішньому та внутрішньому середовищі.

Інвестиційна стратегія передбачає формування центрів виникнення та нейтралізації ризиків. Ризик-менеджери разом з визначеними експертами визначають рівень можливих ризиків та процедури їх нейтралізації. Нині одним з основних напрямів діяльності підприємств є інвестиційна діяльність, відповідно до якої підприємство повинно формувати власну інвестиційну стратегію та враховувати фінансові ризики інвестицій. Запропоновані інструменти нейтралізації інвестиційних ризиків дозволять одержати високі показники окупності інвестицій, нейтралізувати ризики в умовах невизначеності зовнішнього середовища, сформувати ефективний портфель інвестиційних проєктів підприємства.

The article contains the results of the study features the financial risks of investments in enterprises. The author examines the process of building an investment strategy and its implementation mechanism with accent neutralization attention to investment risks. The system of risk based on traditional metrics and projections balanced scorecard allows the flexibility to manage processes neutralize risks depending on changes in the external and internal environment.

Investment strategy involves the formation of centers of origin and neutralizing risks. Risk managers together with experts determine the level of certain risks and procedures for their neutralization. Today one of the main businesses is investment activity, according to which the company must generate their own investment strategy and take into account the financial risks of investments. The instruments neutralize investment risk will obtain high rates of return on investment; neutralize risks in an uncertain environment, to form an effective portfolio of investment projects of the company.

Ключові слова: фінансові ризики, інвестиції, інвестиційні проєкти, інвестиційна діяльність, оцінка ризиків, ризик-менеджер.

Key words: financial risks, investments, investment projects, risk assessment, risk manager.

Актуальність проблеми досліджень фінансових ризиків підприємства не зменшується з часом і потребує нових підходів з врахуванням диверсифікаційної діяльності підприємств, впливу зовнішнього та внутрішнього середовища, кризових явищ у світовій та національній економіці, динамічному розвитку ринкового простору.

Серед багатьох видів фінансових ризиків — ризики інвестиційної діяльності підприємства мають свої особливості і можуть бути нейтралізовані ще на етапах планування інвестиційних проектів, вибору інвесторів, напрямку інвестицій тощо.

АНАЛІЗ ПОПЕРЕДНІХ ДОСЛІДЖЕНЬ

Серед відомих вчених, які вивчали та досліджували фінансові ризики можна відокремити статті таких авторів як В.А. Абчук, І.А. Бланк, В.В. Вітлінський, Г.І. Великоіваненко, Н.М. Внукова, Г.О. Партин, В.А. Чернова, А.С. Шапкін, З.К. Шмігельська, І.С. Якошь та інші. Але динаміка змін у зовнішньому та внутрішньому середовищі підприємства, потреба в активному використанні інвестицій свідчать про необхідність формування ефективних механізмів нейтралізації інвестиційних ризиків.

МЕТА ДОСЛІДЖЕННЯ

Метою дослідження виявлення особливостей інвестиційних ризиків на підприємстві та формування механізмів їх нейтралізації.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Інвестиційні фінансові ризики відносяться до категорії ризиків, на які впливають як зовнішні причини — політичні умови, нестабільні економічні ситуації, банківська криза, високий рівень конкуренції — так і внутрішні причини — підвищення рівня витрат, відсутність інвестиційної стратегії та системи контролінгу на підприємстві та інші [1, с. 216]. Якщо розглядати інвестиційну діяльність та її стратегію в цілому, то можна відокремити такі основні напрями діяльності з інвестиціями:

1. Інвестиційні депозити.
2. Інвестування в цінні папери.
3. Інвестування в інноваційні проекти.
4. Інвестування в нові технології.
5. Інвестування в навчання персоналу.

Кожен з представлених напрямів може бути розглянутий детально та має свої види ризиків. Так, інвестування в банківські депозити характеризується депозитним ризиком, який відображає неповернення депозитних вкладів і пов'язаний з невдалою оцінкою та вибором банку-партнера. Інфляційний ризик достатньо прогнозований, але в період кризи повинен щільно відслідковуватись.

Інвестування в цінні папери як правило розглядають як ризик повної або часткової втрати вкладеного капіталу та очікуваного доходу та поділяють на два види — систематичний (не диверсифікований) та несистематичний (диверсифікований). Вплив на систематичні ризики мають показники макроекономічної ситуації, рівня ділової активності на фінансових ринках. Це характеризує визначену групу цінних паперів в цілому. Аналогічно до депозитних ризиків аналізують політичний, інфляційний, процентний та валютний ризик. Крім того, серед групи ризиків з цінними паперами акцентують увагу на процедури моніторингу законодавчих змін для нейтралізації ризику змін в законодавстві. До несистематичних ризиків відносяться операційні, тимчасові, селективні ризики та ризик ліквідності. Найбільш поширеними мето-

дами зниження та нейтралізації наведених ризиків є диверсифікація, хеджування та страхування.

Три подальших відокремлених видів інвестиційних ризиків є подібними, і в першу чергу передбачають розробку детальної інвестиційної стратегії та системи контролінгу її реалізації [2, с. 160; 3].

Складання інвестиційної стратегії розвитку підприємства складається за такою схемою:

1. Серед головних цілей загальної стратегії розвитку підприємства визначають ті, що потребують інвестицій.

2. Якщо в загальній стратегії розвитку підприємства є окрема проекція — інвестиції — то класифікують підпроекції цього напрямку діяльності.

3. До кожного виду проекції аналізують різні види ризику.

Загальним є ризик законодавчих змін. Аналізуючи кожну підпроекцію, формують план заходів щодо управління кожним видом ризику. Управління ризиками — комплекс заходів, що включають ідентифікацію, аналіз, зниження і моніторинг ризиків, з метою зниження відхилення фактичних показників реалізації інвестиційного проекту від їх запланованих значень.

Відомо, що оцінку ризику здійснюють відповідно до ймовірності фінансових втрат для учасників реалізації інвестиційного проекту або інвестиційної діяльності [4; 5].

Ризик визначається виходячи з наступного співвідношення:

$$R = F(P, V),$$

де R — ризикова подія; P — ймовірність її настання; V — важливість наслідків у разі настання ризикової події.

Прикладом підпроекцій ризиків можуть бути рівень розвитку інфраструктури інвестиційного та інноваційного ринків, віддаленість від ринку збуту, віддаленість від інженерних мереж, платоспроможність замовника, діловий ризик, ризик ліквідності, ризик непогашеного боргу тощо.

Оцінка раціональності інвестиційного портфеля підприємства здійснюється шляхом аналізу проекту та прогнозування показників його окупності. Кожен з напрямів інвестицій аналізується окремо та оцінюється щодо рівня ризику (визначається коефіцієнт ризику за напрямом). Якщо на підприємстві існує розвинута інформаційна система з елементами штучного інтелекту [6], то в її середовищі буде сформована карта ризиків інвестиційних напрямів та окремих проектів з рекомендованими заходами щодо їх нейтралізації. Таке середовище дозволить сформулювати комплексний підхід до ризик-менеджменту [7; 8]. Відповідність інвестиційної діяльності підприємства принципам ліквідності, прибутковості і безпеки (ризиковості) визначається співвідношенням сум інвестицій за різними напрямками, зважених з урахуванням ризику кожного окремого проекту.

Один з важливих етапів є ідентифікація ризиків, результатом якого є таблиця виявлених ризиків та експертна оцінка ймовірності їх настання. Перевагами експертного аналізу ризиків є можливість комплексної оцінки різних експертів в умовах невизначеності. Головний недолік — труднощі з залученням незалежних експертів та достовірність і суб'єктивність оцінок.

Експерти, що залучаються для оцінки ризиків, повинні:

мати доступ до повної інформації про проект;
мати достатній рівень креативності мислення;
володіти необхідним рівнем знань в предметній області;

бути вільними від особистих переваг щодо проекту;
мати можливість оцінювати велику кількість (більше 5-ти) ідентифікованих ризиків.

Ризики оцінюються експертами з погляду ймовірності настання ризикової події (в частках одиниці) і небезпечності даного ризику для успішного завершення проекту (за столбальною шкалою). Отримані результати обробляються за спеціальними алгоритмами [5].

Визначені ризики та їх кількісні показники (ваги) є основою для формування карти нейтралізації ризиків. Якщо ми працюємо з інвестиційним проектом, то весь час його запровадження розбивається на проміжки, за якими оцінюють визначені ризики. Одержані результати є основою для змін в інвестиційному проекті. Загальна система контролінгу містить окремий модуль оцінки фінансових ризиків та, зокрема ризиків інвестиційної діяльності з можливістю здійснювати моніторинг загальних ризиків та вірогідності настання ризикових подій в кожному окремому проекті.

Ризик-менеджмент на підприємстві включає в себе стратегію і тактику управління. Стратегія дозволяє сконцентрувати зусилля на варіантах рішення. Завданням тактики управління є вибір оптимального рішення і найбільш прийнятних у даній господарській ситуації методів і прийомів управління.

Об'єктом управління в ризик-менеджменті є ризик, ризикові вкладення капіталу і економічні відносини між господарюючими суб'єктами в процесі реалізації ризику. До цих економічних відносин відносяться відносини між страхувальником і страховиком, позичальником і кредитором, між підприємцями (партнерами, конкурентами). Тобто, фінансові ризики, це, в першу чергу, інвестиційні ризики. У ризик-менеджменті отримання надійної і достатньої в даних умовах інформації відіграє головну роль, так як воно дозволяє прийняти конкретне рішення по діях в умовах ризику. Будь-яке рішення щодо ризикованих проектів ґрунтується на інформації, яка повинна бути структурована та динамічно візуалізуватись за допомогою інструментів інформаційного середовища.

ВИСНОВКИ

Нині одним з основних напрямів діяльності підприємств є інвестиційна діяльність, відповідно до якої підприємство повинно формувати власну інвестиційну стратегію та враховувати фінансові ризики інвестицій. Запропоновані інструменти нейтралізації інвестиційних ризиків дозволять одержати високі показники окупності інвестицій, нейтралізувати ризики в умовах невизначеності зовнішнього середовища, сформувати ефективний портфель інвестиційних проектів підприємства.

Література:

1. Партин Г.О. Фінансові ризики підприємства та методи їх нейтралізації / Г.О. Партин, О.А. Бурба //

Науковий вісник НЛТУ України. — 2010. — Вип. 20.9. — С. 215—220.

2. Якошь І.С. Карта ризиків як елемент програми управління ризиками / І.С. Якошь // Вісник економічної науки України. — 2010. — № 1. — С. 160—162.

3. Шмігельська З.К. Стратегія нейтралізації ризиків у інвестиційній діяльності [Електронний ресурс] / З. К. Шмігельська. — Режим доступу: http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/evkpi/2012/8IIP/62.pdf

4. Шапкин А.С. Экономические и финансовые риски. Оценка, управление, портфель инвестиций / А.С. Шапкин, В.А. Шапкин; 8-е изд. — М.: Издательско-торговая корпорация "Дашков и Ко", 2012. — 544 с.

5. Бланк И.А. Управление финансовыми рисками / И.А. Бланк. — К.: Ника-центр, 2005. — 600 с.

6. Вітлінський В. В. Штучний інтелект у системі прийняття управлінських рішень / В. В. Вітлінський // Нейро-нечіткі технології моделювання в економіці. — 2012. — № 1. — С. 97—118.

7. Коваленко О.О. Сучасні інформаційні системи — інвестиції в розвиток підприємства / О.О. Коваленко // Інвестиції: Практика і досвід. — № 1. — Січень 2009. — С. 40—48.

8. Бартон Т. Комплексный подход к риск-менеджменту: стоит ли этим заниматься. Практика ведущих компаний / Т. Бартон, У. Шенкир, П. Уокер; пер. с англ. — М.: Издательский дом "Вильямс", 2003. — 208 с.

References:

1. Partin, G. O. (2010), "The financial risks of the enterprise and methods of neutralization", *Naukovyy visnyk NLTU Ukrayiny*, vol. 20.9, pp. 215—220.

2. Yakos', I. S. (2010), "Map risks as part of risk management programs", *Visnyk ekonomichnoyi nauky Ukrayiny*, vol. 1, pp. 160—162.

3. Shmihel's'ka, Z. K. (2012), "Strategy neutralize risks in investing activities", available at: http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/evkpi/2012/8IIP/62.pdf (Accessed September 2, 2015).

4. Shapkin, A. S. (2012), *Jekonomicheskie i finansovye riski. Ocenka, upravlenie, portfel' investicij* [Economic and financial risks. Assessment, management, investment portfolio], *Izdatel'sko-torgovaja korporacija "Dashkov i Ko"*, Moscow, Russia.

5. Blank, I. A. (2005), *Upravlenie finansovymi riskami* [Financial risk management], *Nika-centr*, Kyiv, Ukraine.

6. Vitlins'kyi, V. V. (2012), "Artificial Intelligence system management decisions", *Neyro-nechitki tekhnolohiyi modelyuvannya v ekonomitsi*, vol. 1, pp. 97—118.

7. Kovalenko, O.O. (2009), "Modern information systems — investments in the enterprise", *Investytsiyi: Praktyka i dosvid*, vol. 1, pp. 40—48.

8. Barton, T. William, G and Walker, P. (2003), *Kompleksnyj podhod k risk-menedzhmentu: stoit li jetim zanimat'sja. Praktika vedushhih kompanij* [An integrated approach to risk management: is it worth doing it. The practice of leading companies], *Izdatel'skij dom "Vil'jams"*, Moscow, Russia.

Стаття надійшла до редакції 12.09.2015 р.