

Особливості управління інвестиційними ризиками на підприємствах ЗЕД

Супрун С.Д.

кандидат економічних наук,
доцент кафедри економіки та міжнародних відносин
Вінницького торговельно-економічного інституту
Київського національного торговельно-економічного університету

Хачатрян В.В.

кандидат економічних наук,
доцент кафедри економіки та міжнародних відносин
Вінницького торговельно-економічного інституту
Київського національного торговельно-економічного університету

Стаття присвячена визначенню особливостей системи управління інвестиційними ризиками підприємств ЗЕД в процесі їх функціонування. Основний зміст цих особливостей виявляється в чіткому розумінні економічної сутності та класифікації інвестиційних ризиків. Відзначено, що активна інвестиційна діяльність підприємств як суб'єктів господарювання ЗЕД все більшою мірою стає визначальною для інтеграції України у світовий економічний простір. Дана характеристика інвестиційних ризиків відповідно до різних їх класифікацій. Наголошується на тому, що врахування фактору ризику в інвестиційних розрахунках полягає в об'єктивній оцінці його рівня з метою забезпечення формування необхідної дохідності інвестиційних операцій та розробки системи заходів, які дадуть змогу мінімізувати негативні фінансові наслідки інвестиційної діяльності підприємства ЗЕД.

Ключові слова: інвестиційні ризики, невизначеність, ризикова подія, інвестиційна діяльність, інвестиційний проект, зовнішньоекономічна діяльність, інтеграція, фактори ризику.

Супрун С.Д., Хачатрян В.В. ОСОБЕННОСТИ УПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫМИ РИСКАМИ НА ПРЕДПРИЯТИЯХ ВЭД

Статья посвящена определению особенностей системы управления инвестиционными рисками предприятий ВЭД в процессе их функционирования. Основное содержание этих особенностей заключается в четком понимании экономической сущности и классификации инвестиционных рисков. Отмечено, что активная инвестиционная деятельность предприятий как субъектов ВЭД все в большей степени становится определяющей для интеграции Украины в мировое экономическое пространство. Дана характеристика инвестиционных рисков в соответствии с различными их классификациями. Делается акцент на том, что учет фактора риска в инвестиционных расчетах заключается в объективной оценке его уровня с целью обеспечения формирования необходимой доходности инвестиционных операций и разработки системы мероприятий, которые позволят минимизировать негативные финансовые последствия инвестиционной деятельности предприятия ВЭД.

Ключевые слова: инвестиционные риски, неопределенность, рисковое событие, инвестиционная деятельность, инвестиционный проект, внешнеэкономическая деятельность, интеграция, факторы риска.

Suprun S.D., Khachatryan V.V. FEATURES OF INVESTMENT RISK MANAGEMENT AT ENTERPRISES OF FOREIGN ECONOMIC ACTIVITY

The article is devoted to the definition of the features of the investment risk management system of enterprises of foreign economic activity in the process of their functioning. The main content of these features is manifested in a clear understanding of the economic essence and classification of investment risks. It is noted that the active investment activity of enterprises as economic entities of foreign economic activity is increasingly becoming a decisive factor for Ukraine's integration into the world economic space. This is a description of investment risks in accordance with their different classifications. It is noted that the consideration of the risk factor in investment calculations consists in an objective assessment of its level in order to ensure the formation of the required return on investment operations and the development of a system of measures that will minimize the negative financial consequences of the investment activity of the enterprise ZED.

Keywords: investment risks, uncertainty, risk event, investment activity, investment project, foreign economic activity, integration, risk factors.

Постановка проблеми у загальному вигляді. Формування сприятливого середовища функціонування підприємств в сучасних умовах неможливе без вирішення питань оцінки інвестиційного ризику, який в загальній ієрархії ризиків є одним зі склад-

них видів економічних ризиків. Різнострамоване сприйняття інвестиційного ризику, зокрема як можливості, розкриває його специфічні характеристики. В сучасній економіці управляти підприємством ЗЕД доводиться в умовах невизначеності, а ризики стають невід'ємною частиною економічних відносин господарського механізму, вони є характерною рисою усіх аспектів діяльності підприємства, а саме від виробничого, організаційно-управлінського до інвестиційного, хоча і мають у кожному конкретному випадку свою специфіку. Останніми роками спостерігається значне підвищення інтересу до системи управління інвестиційними ризиками як серед науковців, так і серед керівників підприємств. І посилюється це явище у зв'язку з трансформаційними процесами, які відбуваються в суспільстві через різке збільшення невизначеності цих процесів. Так, в умовах глобальної трансформації сучасної світової економіки й поглиблення інтеграційних процесів, що виявляється в збільшенні кількості суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності, загострюється проблема необхідності всебічного вивчення питань впровадження новітніх інструментів управління інвестиційними ризиками.

Активна інвестиційна діяльність підприємств як суб'єктів господарювання ЗЕД все більшою мірою стає визначальною для інтеграції України у світовий економічний простір. Крім того, формування сприятливого середовища функціонування підприємств в сучасних умовах неможливе без вирішення проблеми інвестиційного ризику, який в загальній ієрархії економічних ризиків є одним з найбільш складних. Різнострамоване сприйняття інвестиційного ризику, зокрема як можливості, розкриває його специфічні характеристики. В сучасній економіці управляти підприємством ЗЕД доводиться в умовах невизначеності, а саме ризики стають невід'ємною частиною економічних відносин господарського механізму та характерною рисою усіх аспектів діяльності підприємства.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Питання системи управління інвестиційними ризиками підприємств отримали належне відображення в наукових працях багатьох вчених-економістів, серед яких слід відзначити В.Г. Бабенко [3], І.О. Бланка [1; 2], І.М. Дашко [7], І.М. [5], В.В. Ковалева [4], О.О. Удалих [7].

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Проте за усієї важливості проведених наукових досліджень окремі

аспекти управління інвестиційними ризиками підприємств не знайшли свого вирішення та залишаються предметом наукових дискусій. Особливо потребує вдосконалення методика прогнозування та оцінки інвестиційних ризиків саме підприємств ЗЕД. Теоретична та практична значущість зазначених вище проблем і зумовила вибір цього напряму наукового дослідження.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Головною метою статті є обґрунтування особливостей управління інвестиційними ризиками підприємств ЗЕД, основний зміст яких виявляється у чіткому визначенні економічної сутності та групуванні інвестиційних ризиків.

Виклад основного матеріалу дослідження. Сьогодні, незважаючи на значні впливи різноманітних зовнішніх чинників, формування ефективної системи управління інвестиційними ризиками необхідне суб'єкту зовнішньоекономічної діяльності для забезпечення свого стабільного функціонування на ринку, здобуття міжнародних конкурентних переваг. Так, ризики, які супроводжують інвестиційну діяльність підприємства, виділяються в окреме поняття «інвестиційні ризики», які складають найбільш значущу частину сукупних господарських ризиків підприємства. В процесі здійснення інвестиційної діяльності приймаються відповідні інвестиційні рішення, орієнтиром яких є прогноз майбутніх результатів. Звичайно, інвестора цікавить рівень дохідності, а також мають значення гарантованість запланованої дохідності та впевненість у тому, що в ході реалізації проекту не виникнуть невраховані, «позапланові», негативні щодо капіталу події. Саме ця сторона інвестиційної діяльності підприємства відображає поняття ризику. Опрацювання цілої низки джерел [1–8] дає змогу визначити таке. Під ризиком найчастіше розуміють міру непевності в одержанні очікуваних доходів від заданих інвестицій [1–3]. Отже, ризик існує тільки щодо подій, які прогножуються й очікуються в майбутньому. Ризик як критерій прийняття рішення інвестором має місце тоді, коли інвестування ще тільки планується та існує як майбутній проект. В такому разі інвестиційний проект базується на прогнозних передбаченнях того, якими будуть умови для інвестування, ситуація на ринках та дії інвестора. Навіть за умови високої точності прогнозів у реальній економіці обов'язково виникатимуть несподівані події, які будуть зумовлювати відхилення від сценарію інвестування, що прогнозується.

Отже, таку невизначеність необхідно розуміти як неоднозначність, варіантність, мінливість майбутніх подій і результатів інвестування. Це означає, що невизначеність характеризує неоднозначність умов, що враховані в розрахунках очікуваної дохідності інвестування, яка виявляється багатоваріантністю результатів інвестування [1].

Ризик можуть спричинювати несприятливі умови, загальні для всіх сфер економіки, у цьому разі він називається систематичним (загальноекономічним). Якщо ризик пов'язаний з умовами саме цього проекту, тоді це буде індивідуальний ризик (несистематичний). У праці [2], зазначається, що інвестиційний ризик варто визначати як потенційну можливість недосягнення запланованих цілей інвестування чи у вигляді прибутку, чи у вигляді соціального ефекту, а в результаті – непередбачених втрат коштів й отримання грошових збитків чи прибутку, але менших розмірів, ніж планувалося.

За змістом розрізняють такі чинники: економічні (макро- та мікроекономічні умови, кількісні й якісні характеристики інтелектуального, матеріального та фінансового забезпечення проекту), правові (рівень розвитку законодавства, його стабільність та системність), соціальні (вікова структура населення; рівень освіти; середній термін життя громадян тощо), природні (кліматичні умови; стан екології тощо), політичні (політична стабільність тощо), особистісні (професійні й особисті характеристики відповідальних осіб за проект тощо). Наведені окремі класифікаційні ознаки, як бачимо, передбачають виділення ресурсних чинників в окремі групи для поділу самого процесу дослідження на аналіз зовнішніх умов та аналіз внутрішніх можливостей підприємства ЗЕД. Аналізуючи зовнішні чинники, аналітик отримує інформацію про порівняльні переваги ринку певної країни і про сприятливість його інвестиційного клімату. Стосовно факторів другої групи, то їх аналіз повинен забезпечуватись інформацією про достатність ресурсного потенціалу підприємства ЗЕД для реалізації інвестиційного проекту і про готовність його реалізації.

За дослідженнями Н.Е. Ковшун, різноманітність чинників, які впливають на ефективність реалізації інвестиційних проектів, підвищує необхідність концентрації зусиль підприємств на нарощенні власних джерел ресурсів. Власні кошти підприємства складаються з чистого прибутку; амортизаційного фонду; страхових сум відшкодування збитків, викли-

каних втратою майна; раніше здійснених довготермінових фінансових вкладень, термін погашення яких минає в поточному звітному періоді; суми реінвестованого прибутку [6].

О.О. Удалих пропонує дещо іншу класифікацію інвестиційних ризиків, він поділяє їх на три групи залежно від сфери вкладення капіталу [7]:

1) інвестиційні ризики від вкладення коштів у виробничу та невиробничу сфери економіки;

2) інвестиційні ризики від діяльності підприємства на фінансовому ринку;

3) кредитні ризики.

З наведених вище груп ризиків перша є сукупністю тих ризиків, які діють на підприємство в процесі здійснення ним господарської діяльності, за винятком тієї її частини, яка пов'язана з діяльністю на фінансовому ринку. Так, інвестиційні ризики, пов'язані з діяльністю на фінансовому ринку, поділяються на три групи: ризики втраченої можливості; ризики зниження дохідності; відсоткові ризики. Так, група ризиків втраченої можливості має своїм джерелом ймовірність настання непрямих (побічних) фінансових втрат, які виявляються в недоотриманні прибутку в результаті нездійснення підприємством якогось заходу, який би дав змогу одержати цей прибуток. Найчастіше ризики втраченого зиску є несистемними, їх можна запобігти завдяки вжиттю спеціальних заходів. Іншою групою інвестиційних ризиків є ризики зниження дохідності, існування яких є наслідком ймовірності зниження розміру відсотків і дивідендів за портфельними інвестиціями, а також за внесками і кредитами. Ризики зниження дохідності поділяються на відсоткові ризики й кредитні ризики. Кредитні ризики тісно пов'язані з відсотковими, причини їхнього виникнення здебільшого однакові, проте головна відмінність між цими групами ризиків зниження дохідності полягає в такому: відсоткові ризики розглядаються з позицій кредитора, а кредитні – з позицій позичальника.

Наукові дослідження свідчать про те, що інвестиційний ризик важко нейтралізувати повністю, але ним можна управляти. Для цього необхідно заздалегідь оцінювати, розраховувати, описувати та планувати заходи, які дадуть змогу знизити вірогідність небажаних подій під час реалізації інвестиційного проекту підприємством ЗЕД. Зазначимо, що такі заходи дадуть змогу підготуватися до небажаних подій та зменшити втрати від них, але повністю захиститися від ризику неможливо.

Оскільки майбутня невизначеність інвестиційних процесів залежить від багатьох факторів, їх можна систематизувати у сім груп.

До першої групи слід віднести фактори, що залежать від випадковостей у перебігу економічних процесів. Це можуть бути зміни в поведінці зарубіжних партнерів, коливання світових цін, зміна політичних умов у країні та світі тощо. Друга група включає фактори, які пов'язані зі змінами природних умов (кліматичні умови, стихійні лиха), а третя група – фактори, пов'язані з неповнотою доступної інформації або з недосконалістю методів обробки інформації стосовно майбутніх подій. До четвертої групи включаються фактори, які пов'язані з недостовірністю зібраної інформації для планування наслідків інвестування (фіктивні, недостовірні дані). П'ята група враховує фактори, пов'язані з людським чинником, з психологією, мінливістю поведінки людей, які працюють безпосередньо на інвестиційний проект чи формують його зовнішнє середовище. Шоста група включає помилки або невірні рішення керівників інвестиційного проекту.

Основними факторами, які найчастіше становлять небезпеку в реалізації інвестиційних проектів (кризовий рівень) є технічні аварії, витік конфіденційної інформації, збої в комп'ютерній мережі (інформаційній системі) управління підприємством ЗЕД, стихійні лиха, різке загострення конкуренції на ринку тощо. Фактично будь-яка подія або дія інвестора щодо інвестування може мати ризик, призвести до зриву проекту, а отже, зумовити настання певної ризикової події. Як підтвердження цього зауважимо, що в ході інвестиційної діяльності (реалізації інвестиційного проекту) може виникнути ризик низької якості будівельних робіт, ризик виходу з ладу технічного обладнання, ризик втрати кваліфікованого персоналу, ризик припинення договору оренди приміщень, що потрібні проекту. Це означає, що потенційно можлива ситуація в процесі реалізації інвестиційного проекту дає однойменний ризик. Варто звернути увагу і на внутрішні ризики, які пов'язані перш за все з можливими помилками в плануванні та організації інвестиційного проекту (виборі стратегії розвитку проекту, в організації управління ним, у використанні ресурсів, у якості продукту проекту), а потенційними джерелами внутрішнього ризику можна вважати недостатній досвід керівництва; фахову необізнаність персоналу; недостатню гнучкість проекту; відтік комерційно важливої інформації;

технологічну недисциплінованість; низький рівень мотивації персоналу; недоліки інвестиційного планування. Тут варто відзначити, що, наприклад, технічний ризик об'єднує недоліки та помилки багатьох аспектів інвестування: якість проектування, технічна база, обрана технологія, організація управління проектом, перевищення кошторису тощо. Фінансовий ризик відбувається через неможливість досягнути очікуваних результатів у фінансовій частині інвестиційного проекту – кредитний ризик, валютний ризик – через помилки під час вибору джерел та обсягів фінансування проекту, помилки в прогнозах прибутку та його використанні, незадовільний фінансовий стан партнерів, затримку з надходженням коштів, власні завищені витрати за проектом. В разі інвестування можливий інноваційний ризик, що виявляється у виробництві нових товарів та технологій, що призводить до підвищених витрат.

Система управління інвестиційними ризиками підприємств ЗЕД вимагає визначення їх сутності та класифікації. У цьому дослідженні інвестиційні ризики охарактеризовано відповідно до різних класифікацій, одна з яких ґрунтується на вужчому розумінні поняття «інвестиційні ризики» та відповідно до якої виокремлюють такі групи: інвестиційні ризики від вкладення коштів у виробничу та невиробничу сфери економіки; інвестиційні ризики від діяльності підприємства на фінансовому ринку; кредитні ризики. За іншою класифікацією до інвестиційних ризиків відносять політичний, загальноекономічний, правовий, технічний, фінансовий, екологічний, маркетинговий ризики, ризик учасників проекту, який пов'язаний з усіма неочікуваними подіями в управлінні та фінансовому стані партнерів. Усі ці ризики взаємопов'язані, і зміни одних спричиняють подальші зміни в усій системі інвестиційного проекту.

Висновки з цього дослідження. Міжнародне середовище діяльності підприємства ЗЕД, як правило, не є стабільним і потерпає від частих більш або менш значущих змін, що вимагає регулярного моніторингу факторів міжнародного середовища ведення бізнесу та оперативної реакції на зміни ситуації. Це потребує від підприємств зусиль щодо реагування на зміни та деформацію умов міжнародної підприємницької діяльності. Це означає, що реакція суб'єктів міжнародного підприємництва може бути різною залежно від динаміки факторів середовища і готовності самого підприємства відповідним чином коригувати

свою стратегічну та оперативно-тактичну діяльність для свого подальшого розвитку завдяки інвестиціям. Суттєвою особливістю системи управління інвестиційними ризиками є врахування фактору ризику в інвестиційних розрахунках, зокрема в об'єктивній оцінці

його рівня з метою забезпечення формування необхідної дохідності інвестиційних операцій та розробки системи заходів, які дадуть змогу мінімізувати його негативні фінансові наслідки для інвестиційної діяльності підприємства ЗЕД.

ЛІТЕРАТУРА:

1. Фінансова стратегія підприємства : [монографія] / [О.І. Бланк, Г.В. Ситник, О.В. Корольова-Казанська, І.Г. Ганечко]. – К. : КНТЕУ, 2009. – 147 с.
2. Бланк И.А. Управление финансовыми рисками / И.А. Бланк. – К. : Ника-Цент, 2005. – 600 с.
3. Бабенко В.Г. Механізм страхування фінансових ризиків : [монографія] / В.Г. Бабенко. – Мелітополь : ТДАТУ, 2009. – 287 с.
4. Ковалев В.В. Финансовый анализ: методы и процедуры / В.В. Ковалев. – М. : ФиС, 2006. – 560 с.
5. Ковшун Н.Е. Аналіз та планування проектів / Н.Е. Ковшун. – К. : Центр учбової літератури, 2008. – 344 с.
6. Удалих О.О. Управління інвестиційною діяльністю : [навч. посібник] / О.О. Удалих. – К. : Прогресс, 2006. – 289 с.
7. Дашко І.М. Сутність, види та механізм утворення інвестиційного ризику промислових підприємств / І.М. Дашко // Науковий вісник НЛТУ України. – 2010. – Вип. 20. – Т. 2. – С. 198–204.
8. Яблонська А.В. Дослідження інвестиційних ризиків / А.В. Яблонська // Науковий вісник НЛТУ України. – 2011. – Вип. 21.7. – С. 277–282.