

DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-55-32>

УДК 65.0:330.131.7

## УПРАВЛІННЯ РИЗИКОМ В ІНВЕСТИЦІЙНІЙ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

### A MANAGEMENT RISK IS IN INVESTMENT ACTIVITY OF ENTERPRISE

**Яцкевич Інна Володимирівна**доктор економічних наук, професор,  
Одеська державна академія будівництва та архітектури  
ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-0210-6135>**Yatskevych Inna**

Odesa State Academy of Building and Architecture

Стаття присвячена актуальним питанням з управління ризиком в інвестиційній діяльності підприємства. У роботі відокремлено важливість управління ризиками на підприємстві у інноваційній діяльності. Відзначено, що система управління на підприємстві повинна будуватися при реалізації трьох взаємопов'язаних підходів (процесного, системного та ситуаційного), які сприяють формуванню «дерева цілей». Зазначено, що ефективна інноваційна політика можлива за рахунок узгодженості між оптимальним рівнем прибутковості і ризику. Визначено важливість управління ризик-системою та систематизовано вісім етапів управління. Управління ризиком в інвестиційній діяльності підприємства повинне будуватися на принципах допустимості та прийнятності, цього можливо досягнути за допомогою GARP. Обґрунтовано, що комплекс методик оптимізації ризиків вже на стадії аналізу і оцінки, вдосконалюється механізм управління ризиками з позиції формування значущих факторів ризик-системи.

**Ключові слова:** допустимість, інноваційна діяльність, прийнятність, ризик, ризик-система, управління.

The article is attached to the topical issue of risk management in the investment activity of the enterprise. The work separates the importance of risk management at the enterprise in innovative activities. It was noted that the management system at the enterprise should be built when implementing three interconnected approaches (process, system and situational) that contribute to the formation of the «target tree». It is determined that the «goal tree» of enterprise development strategies helps to determine the main directions of investment policy of the enterprise from the basic system-forming (lower branches) to the final results (upper branches), while it is easy to establish system relationships of parallel goals. It is noted that an effective innovation policy is possible due to the consistency between the optimal level of profitability and risk. The importance of risk system management has been determined and eight stages of its management have been systematized (risks are ranked by degree of significance; the source information base is created. a system of indicators and criteria for risk assessment is formed; optimization model of the risk system is formed; system policy of risk insurance is formed; mobilized data on risks by their place of occurrence; a mechanism for selecting and developing ways to optimize the risk system is formed; retrospective analysis of risk management results is carried out). Risk management in the investment activities of the enterprise should be based on the principles of admissibility (readiness to function with risk to ensure certain advantages and confidence that the risk will be properly controlled) and acceptability (whether the associated perception of these risks affects), which can be achieved using GARP. It is substantiated that the complex of methods of risk optimization is already at the stage of analysis and evaluation, the mechanism of risk management from the point of view of formation of significant factors of the risk system is being improved, which will allow to fully attribute the risk management and the system of assessment methods, evaluation indicators and criteria to the basic systems of management accounting, financial analysis and planning.

**Keywords:** acceptability, admissibility, innovative activity, management.risk, risk-system.

**Постановка проблеми.** Ризик є невід'ємною і найважливішою частиною процесу планування та в цілому процесу управління ризиком, так як якісно проведена оцінка є основою подальших дій підприємства.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** У ході цього дослідження розглядалися роботи таких науковців як А. Вергун, В. Карковська, Н. Подольчак, К. Стріжко, В. Хомініч [1...3] та ін. Крім того багато інших

авторів проводили дослідження з цього напрямку.

**Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми.** Відповідно до аналізу наведених досліджень значна кількість авторів досліджувала окреслене коло питань. Проте, сучасне підприємницьке середовище удосконалює підходи та інструменти при управлінні ризиками на підприємстві, що особливо актуально у інноваційній діяльності та обґрунтовує важливість досліджень.

**Формулювання цілей статті (постановка завдання).** Метою роботи є дослідження основних інструментів з управлінні ризиками в інноваційній діяльності підприємства.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Для управління ризиками спочатку необхідно визначити взаємозв'язок стратегічних цілей інвестиційної політики підприємства і політики управління ризиками, так як на основі стратегії необхідно формувати процес управління інвестиціями в цілому і управління ризиками зокрема. Саме на цьому принципі заснована система організації менеджменту інвестиційної діяльності підприємства у системі послідовної реалізації трьох взаємопов'язаних підходів: процесного, системного та ситуаційного [4; 5].

Отже, щоб забезпечити основу реалізації функціонального процесного підходу, а в подальшому визначити системний і ситуаційний підходи, необхідно сформувати стратегію розвитку (на основі інвестиційної політики підприємства) у вигляді «дерева цілей» (рис. 1).

Сформоване таким чином «дерево цілей» допомагає визначити основні напрями інвес-

тиційної політики підприємства від базових системоутворюючих (нижні гілки) до підсумкових результативних (верхні гілки), при цьому нескладно встановити системні взаємозв'язки паралельних цілей.

Так, основні цілі стратегії розвитку (інвестиційної політики) підприємства – це формування «узгоджених протилежностей»: оптимального рівня прибутковості і ризику. Для реалізації цих головних цілей необхідно послідовно здійснити такі стратегічні кроки:

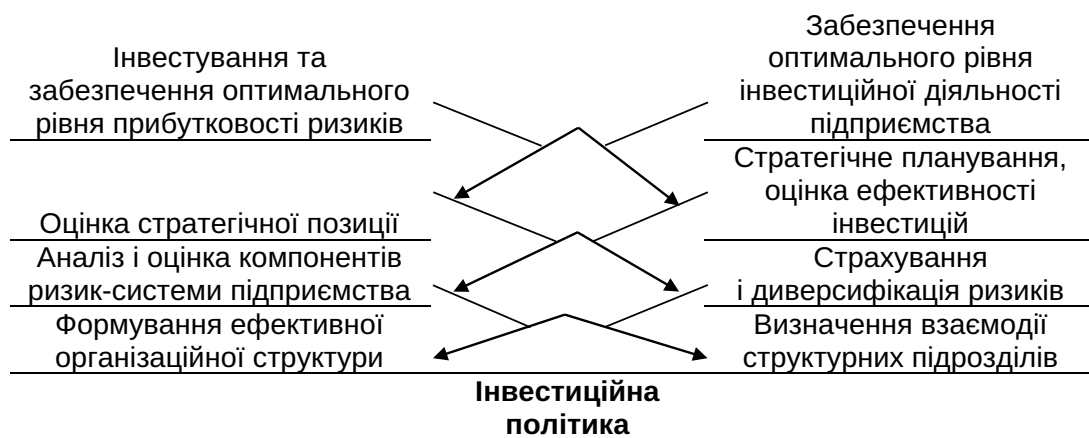
- сформувати ефективну організаційну структуру підрозділів та забезпечити їх взаємозв'язок;

- сформувати систему управління ризиками на основі їх визначення, аналізу та страхування;

- з урахуванням комплексу факторів ризик-системи, необхідно оцінити характер стратегічної позиції компанії, відповідно до якої в подальшому здійснити безпосередньо інвестиційну діяльність, з урахуванням оптимального поєднання капіталоутворюючих (капіталоформуючих) (реальних) і портфельних інвестицій, що слугуватиме основою забезпечення прибутковості при оптимальному ризику.

Далі необхідно сформувати механізм організації аналітичного процесу управління ризик-системою, який є діяльністю організації, сформованої з урахуванням поділу аналітичних повноважень і взаємодії всіх структурних підрозділів і служб відповідно до системи входять, базових і результативних компонентів ризик-системи. На основі цих положень виокремимо 8 етапів управління ризиками.

### Підвищення ринкової вартості підприємства



### Стратегія розвитку підприємства

Рис. 1. «Дерево цілей» стратегій розвитку підприємства

Джерело: складено автором на основі [4; 5]

При цьому кожен етап управління ризик-системою розглянуто з нових аналітичних позицій, серед яких особливо виділимо наступні.

На першому етапі до визначення номенклатури ризиків вони ранжуються за ступенем значущості, що можна реалізувати на основі, зокрема, банківських методик. Це дозволяє ефективно розподілити повноваження і відповідальність відповідних підрозділів організації в оцінці, аналізі та страхуванні ризиків.

При цьому оцінку зовнішніх ризиків, які не пов'язані з діяльністю підприємства, а також специфічних внутрішніх ризиків доцільно взяти на себе спеціально організованому відділу ризиків, а повноваження з управління внутрішніми ризиками – розподілити за підрозділами, які займаються відповідною до цих ризиків діяльністю (визначити механізм системної диверсифікації аналітичних повноважень).

На другому і третьому етапах необхідно створити вихідну інформаційну базу, сформувавши систему показників й критеріїв оцінки ризиків на основі принципу розподілу повноважень між підрозділами. До оцінки як внутрішніх, так і зовнішніх підприємницьких ризиків.

Для оцінки внутрішніх ризиків доцільно застосувати на основі технології SNW-аналізу. Варто відзначити, що SNW-аналіз - це аналіз внутрішнього середовища підприємства та є сукупною оцінкою підприємства, яка в повній мірі відображає її сильні, слабкі і нейтральні сторони [6].

SNW – це загальноприйнята абревіатура, що складається з трьох слів англійського походження (S – сильна сторона, N – нейтральна позиція і W – слабка). Він складається з таких аспектів як маркетинг, фінанси, операції, людські ресурси, культура і корпорація [6].

Що стосується зовнішніх ризиків, то їх оцінка представлена методикою оцінки інвестиційної привабливості регіону (регіонального ризику), що об'єднує в собі досить вичерпний комплекс критеріїв і показників (рекомендованого для цих цілей використовувати дані офіційного відкритого рейтингу інвестиційної привабливості).

На четвертому етапі формується оптимізаційна модель ризик-системи на основі інтеграції показників зовнішніх і внутрішніх ризиків. Для його оцінки можуть використовуватися моделі системної інтеграції, статистичні та імітаційні моделі. Доцільно використання методу головних компонентів з метою зниження розмірності факторів і обмеження

ризик-параметрів (відомо, що багато ризиків поєднуються як за впливом, так і за результативними показниками). На основі цього методу можлива реалізація методики оптимальної відповідності ризик-системи конкретного підприємства комплексної галузі на регіональному ризику (тобто зведеної системи показників ризиків всіх підприємств регіонів України, що працюють у галузі яка досліджується).

На п'ятому етапі в процесі розробки системи оптимізації ризиків на рівні компетентних управлінських підрозділів (служби ризик-менеджменту, фінансової служби, дирекції підприємства) здійснюється управління окремими ризиками (мікрохедж), тобто формується системна політика страхування ризиків на базі загальноприйнятих форм, таких як диверсифікація ризику, контроль за ступенем ризику і корекція управлінських рішень (моніторинг і контролінг ризику), створення спеціальних резервів тощо. Проте, слід зазначити, що деякі методи, наприклад диверсифікація, можуть використовуватися в процесі управління ризиками не тільки на п'ятому етапі. Наприклад, диверсифікація активів за термінами може стати основою для оцінки ризиків, тобто використовуватися вже на другому - третьому етапах в якості базового методу.

Отже, диверсифікація як метод страхування ризиків може виступати і як метод оцінки, і як метод загального управління ризиками, оскільки в результаті його застосування на всіх етапах управління у кілька разів посилюється ефективність.

На шостому етапі мобілізуються дані за певними ризиками у комплексну оптимізаційну модель ризик-системи у результаті розподілу (диверсифікації) повноважень і відповідальності різних підрозділів. При цьому комплексний ризик вже може бути знижений. За результатами може бути проведена повторна оцінка його оптимальності для доцільності реалізації заходів сьомого етапу.

На сьомому етапі реалізується механізм вибору і розробки способів оптимізації ризик-системи (макрохедж) на основі формування внутрішньої політики страхування ризиків, пов'язаної з оперативною діяльністю всіх підрозділів підприємства, і зовнішньої політики, пов'язаної з організацією системи взаємодії підприємства з регіональними страховими компаніями. В основі реалізації механізму управління ризиками на даному етапі лежить диверсифікаційна політика, яка проводилася і на попередніх етапах.

На останньому, восьмому, етапі проводиться ретроспективний аналіз результатів управління ризиком. Саме на цьому етапі з'являється можливість оптимізувати ризик-менеджмент, своєчасно виправити можливі прорахунки і уникнути їх в перспективі фінансово-господарської діяльності. Оцінку ефективності системи ризику доцільно проводити на основі оптимізації стратегії розвитку організації за технологією стратегічного аналізу.

Отже, представлений механізм реалізації політики управління ризик-системою, хоча і побудований на основі класичних етапів, все ж може сприяти проведенню на практиці більш ефективної управлінської діяльності, так як дозволяє виробити взаємодії підрозділів у сфері управління ризиками, і, крім того, дозволяє забезпечити ефективність повторної реалізації страхування ризиків і можливість виявлення недоліків і упущень з боку функціональних підрозділів.

Управління ризиком в інвестиційній діяльності підприємства повинна будуватись на принципах допустимості та прийнятності.

Принцип допустимості – готовність функціонувати підприємству з ризиком для забезпечення певних переваг і впевненість у тому, що ризик буде належним чином контрольований. У даному випадку допустимість до ризику для керівництва підприємства є розуміння того, що його не вважають незначним або таким, що могли б проігнорувати, а скоріше те, що його повинні тримати під контролем і зменшувати, якщо можливо. З іншого боку це розуміння того, що ризик є прийнятним у життєдіяльності підприємства таким який він є.

Принцип прийняття ризиків пов'язаний з ним або впливає на пов'язане сприйняття цих ризиків. У конкретному випадку багато факторів впливатимуть на погляд керівництва підприємства, оскільки результат – це ризик, який керівництво вважає прийнятним. Деякі ключові фактори, які слід взяти до уваги та усвідомлювати, що вони є частиною процесу сприйняття ризику: вигоди, які можна отримати в обмін на допустимість або прийняття ризику; ступінь контролю над ризиком; уникнення ризику; час до вирішення наслідків, пов'язаних з ризиком.

Водночас, враховувати всі ризики до початку реалізації процесу управління ними доцільно не розрізняти, а на основі системного підходу. В основі системного підходу до управління ризиками також лежать загально-визнані принципи – Generally accepted risk

principles (далі – GARP), які були розроблені на підставі зарубіжного досвіду [7... 9].

GARP встановлює три принципи прийняття, які можна використовувати для визначення заходів щодо зменшення рівня ризику в інноваційній діяльності підприємства:

1. Застосування кодексів належної практики (набір письмових правил, які при правильному застосуванні можна використовувати для контролю однієї чи кількох конкретних небезпек).

2. Порівняння з аналогічними еталонними системами (система, перевірена під час використання, щоб мати прийнятний рівень безпеки та з якою можна оцінити прийнятність ризиків оцінюваної системи шляхом порівняння).

3. Явна оцінка ризику.

З позиції специфіки підприємницької діяльності, нерозривно пов'язаної з комплексом ризиків, використання в аналітичній діяльності універсальних інтегральних моделей і якісних методик оцінки сприяє не тільки оптимізації часу аналітика на проведення комплексної оцінки ризиків, а й оптимізації підприємницької позиції, що важливо не тільки для підприємства, для вірного визначення політики стратегічного розвитку, але і для інвесторів і кредиторів, для яких неприйнятні високі ризики фінансової стійкості і зовнішнього середовища.

**Висновки.** Комплекс методик оптимізації ризиків вже на стадії аналізу і оцінки, вдосконалюється механізм управління ризиками з позиції формування значущих факторів ризик-системи, що дозволить у повній мірі віднести ризик-менеджмент і систему методів оцінки, оціночних показників і критеріїв до базових систем управлінського обліку, фінансового аналізу та планування. Аналіз ризику в інноваційній діяльності підприємства повинен не посилювати, підвищуючи ступінь невизначеності, а покращувати і оптимізувати фінансово-господарську та інвестиційну діяльність будь-якого підприємства. До того ж, оцінка економічних показників ризиків заснована в основному на кількісних (економіко-статистичних) аналітичних методах, а експертний підхід зведений до мінімуму, що дозволяє зробити великий прорив досліджень в області аналізу і управління до визнанням ризик-менеджменту як певної і обов'язкової сфери діяльності будь-якого підприємства.

Отже, системний ризик включає сукупність внутрішніх і зовнішніх ризиків. Відповідно, доцільно виділити і дві складові системи



управління ризиком: внутрішню і зовнішню політику. Внутрішня політика управління системним ризиком включає в основному внутрішні методи оцінки і страхування, зокрема, до внутрішніх методам страхування внутрішніх ризиків відносяться диверсифікація, лімітування і створення внутрішніх резервів.

Зовнішня політика управління системним ризиком може включати як внутрішні, так і зовнішні методи оцінки та страхування.

Так, за допомогою внутрішньої обґрунтованої оцінки зовнішніх ризиків на основі диверсифікованих за строками активів, в умовах стабільного розвитку страхового ринку, буде можлива передача зовнішніх ризиків на страхові компанії в рамках розробленої системи страхового співробітництва.

Як основні принципи або правила управління ризиками, сформульовані

О. І. Барановським, назвемо наступні [10]:

– не можна ризикувати більше, ніж це може дозволити власний капітал: по-перше, необхідно визначити максимально можливий

обсяг збитку в разі настання ризикової події, а по-друге, оцінити, чи не призведуть збитки до банкрутства підприємства;

– необхідно думати про наслідки ризику: знаючи максимально можливу величину збитку, слід прийняти рішення про прийняття ризику на свою відповідальність, передачі ризику на відповідальність іншій особі (страхової компанії) або про відмову від ризику (тобто від заходи);

– не можна ризикувати багато чим заради малого: необхідно порівнювати очікуваний результат (прибуток) з можливими втратами в разі настання ризикової події.

Характер інструментів управління ризиком різноманітний і може бути класифікований за різними ознаками. Це насамперед пов'язано з тим, що поняття ризику не є однозначним і є досить велике число критеріїв його класифікації.

Подальші наукові дослідження пов'язані з визначенням впливу темпів впровадження інновацій на оцінку ризиків на підприємстві.

#### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Вергун А. М., Стріжко К. В. Сучасні підходи до оцінки рівня фінансової безпеки підприємства. *Ефективна економіка* № 6, 2015. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=4142>. (дата звернення: 05.10.2023).
2. Хомініч В. П. Фінанси організацій: управління фінансовими ризиками. URL: [https://stud.com.ua/141695/strahova\\_sprava/finansi\\_organizatsiy\\_upravlinnya\\_finansovimi\\_rizikami](https://stud.com.ua/141695/strahova_sprava/finansi_organizatsiy_upravlinnya_finansovimi_rizikami) (дата звернення: 05.10.2023).
3. Подольчак Н. Ю., Карковська В. Я. Організація та управління системою фінансово-економічної безпеки: навч. посібник. Львів : Видавництво Львівської політехніки, 2014. 268 с.
4. Економічні і фінансові ризики. URL: [https://pidru4niki.com/86218/ekonomika/samostrahuvannya\\_riziku](https://pidru4niki.com/86218/ekonomika/samostrahuvannya_riziku) (дата звернення: 05.10.2023).
5. Економічний ризик: ігрові моделі. URL: <https://library.if.ua/books/132.html> (дата звернення: 05.10.2023).
6. Економічна енциклопедія: У трьох томах. Т. 2. / Редкол.: С. В. Мочерний (відп. ред.) та ін. Київ : Видавничий центр "Академія", 2000. 864 с.
7. Generally accepted risk principles. URL: <http://ifci.ch/00011593.htm> (дата звернення: 05.10.2023).
8. FOUR PRINCIPLES OF OPERATIONAL RISK MANAGEMENT. URL: <https://winapps.umd.edu/winapps/media2/wilderness/toolboxes/documents/safety/Four%20Principles%20of%20Operational%20Risk%20Management.pdf> (дата звернення: 05.10.2023).
9. Gregory C. Keating Principles of risk imposition and the priority of avoiding harm. URL: <https://journals.openedition.org/revus/4406> (дата звернення: 05.10.2023).
10. Барановський О. І. Фінансова безпека. Ін-т екон. прогнозування. Київ : Фенікс, 2015. 338 с.

#### REFERENCES:

1. Verghun A. M., Strizhko K. V. (2015) Suchasni pidkhody do ocinky rivnja finansovoji bezpeky pidpryjemstva [Modern approaches to assessing the level of financial security of the enterprise]. *Efektivna ekonomika* [Effective Economy]. № 6. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=4142> (accessed: 05.10.2023) (in Ukraine)
2. Khominich V. P. Finansy orghanizacij: upravlinnja finansovomy ryzykamy [Finance of organizations: financial risk management]. URL: [https://stud.com.ua/141695/strahova\\_sprava/finansi\\_organizatsiy\\_upravlinnya\\_finansovimi\\_rizikami](https://stud.com.ua/141695/strahova_sprava/finansi_organizatsiy_upravlinnya_finansovimi_rizikami) (accessed: 05.10.2023). (in Ukraine)
3. Podoljchak N. Ju., Karkovsjka V. Ja. (2014) Orghanizacija ta upravlinnja systemoju finansovo-ekonomichnoji bezpeky: navch. posibnyk [Organization and management of the system of financial and economic security: tutorial]. Ljviv: Vydavnyctvo Ljvivs'kohoji politekhniki, 268 h. (in Ukraine)

4. Ekonomichni i finansovi ryzyky [Economic and financial risks]. URL: [https://pidru4niki.com/86218/ekonomika/samostrahuvannya\\_riziku](https://pidru4niki.com/86218/ekonomika/samostrahuvannya_riziku) (accessed: 05.10.2023). (in Ukraine)
5. Ekonomichnyj ryzyk: ighrovi modeli [Economic risk: game models]. URL: <https://library.if.ua/books/132.html> (accessed: 05.10.2023). (in Ukraine)
6. Ekonomichna encyklopedija [Encyclopedia of Economics: In three volumes]: U trjokh tomakh. T. 2. / Redkol.: V. Mochernyj (vidp. red.) ta in. K.: Vydavnychyj centr "Akademija", 2000. 864. (in Ukraine)
7. Generally accepted risk principles. URL: <http://ifci.ch/00011593.htm> (accessed: 05.10.2023) (in USA)
8. FOUR PRINCIPLES OF OPERATIONAL RISK MANAGEMENT. URL: <https://winapps.umd.edu/winapps/media2/wilderness/toolboxes/documents/safety/Four%20Principles%20of%20Operational%20Risk%20Management.pdf> (accessed: 05.10.2023). (in USA)
9. Gregory C. Keating Principles of risk imposition and the priority of avoiding harm. URL: <https://journals.openedition.org/revus/4406> accessed: 05.10.2023). (in USA)
10. Baranovskij O. I. (2015) Finansova bezpeka. In-t ekon. prognozuvannja [Financial security. In-t econ. forecasting]. K. : Feniks, 338 p. (in Ukraine)