

УДК 330.322

СТАБІЛІЗАЦІЯ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА У КОНТЕКСТІ ОПТИМІЗАЦІЇ МЕХАНІЗМУ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИМИ РИЗИКАМИ

Г.І. Румянцева¹

В умовах ринкової економіки інвестування поєднане з ризиком недоотримання очікуваних результатів у встановлений термін або втратою коштів. У зв'язку з цим, виникає потреба кількісного оцінювання ступеня ризику інвестованих коштів та оптимізації механізму управління ризиками інвестиційної діяльності.

Розглянуто сутність та види інвестиційних ризиків у діяльності вітчизняних суб'єктів господарювання за різними класифікаційними ознаками, на базі яких виявлено характеристики інвестиційних ризиків у реальному та фінансовому інвестуванні. Дослідження методологічних основ управління інвестиційними ризиками дало змогу конкретизувати прийоми та методи їх нейтралізації та виявити специфіку найпоширеніших механізмів аналізу зазначених ризиків. Запропоновано алгоритм оцінки ризику інвестиційного проекту, застосування його дасть змогу прийняти правильне рішення щодо доцільності реалізації проекту в умовах невизначеності зовнішніх чинників економічного середовища.

Ключові слова: інвестиції, ризик, диверсифікація, страхування, хеджування, розподіл ризиків.

Постановка проблеми. Одними з головних сучасних проблем управління економікою підприємств є проблеми, пов'язані з їх інвестиційною діяльністю. Неefективна інвестиційна політика та неefективне використання прямих позикових інвестицій є однією з вагомих причин стримування розвитку української економіки. Відсутність надійних рекомендацій щодо підготовки інвестиційних проектів, оцінювання ефективності їх здійснення та виявлення інвестиційних ризиків становить загрозу щодо інвестиційної привабливості вітчизняних підприємств. Розмаїття наявних рекомендацій щодо оцінювання ризиків за інвестиційними проектами спонукає до пошуку надійних методик та механізмів управління ними.

Аналіз останніх досліджень. Проблематику інвестиційних ризиків розглянуто у працях багатьох науковців. Серед вітчизняних авторів варто виділити роботи таких науковців: В.М. Глібчук, В.В. Глушевський, О.А. Кириченко, А.П. Лисюк, Т.В. Майорова, Ю.Н. Свінар'ов, Н.С. Скопенко, Ю.І. Стеблецька, С.С. Шаповал. Належне місце у розробленні цих проблем посідають роботи зарубіжних учених А. Бланка, Ф. Найта, А. Кейна.

Метою роботи є розкриття сутності інвестиційних ризиків та дослідження методів їх оцінювання для ефективного управління ними у процесі фінансово-господарської діяльності підприємства, з метою зміцнення фінансового стану суб'єкта підприємництва.

Виклад основного матеріалу дослідження. Одним із факторів успішного існування та подальшого розвитку підприємств в умовах невизначеності є можливість управління ризиком, тобто здатність з найменшими витратами передбачати фінансові витрати, потрібні та достатні для зменшення ймовірності

появи несприятливих результатів, а у разі їх настання – вміння локалізувати негативні наслідки цих подій. Існує низка ознак, за якими класифікують ризики суб'єктів господарювання. Певне місце серед фінансових ризиків підприємств посідає інвестиційний ризик (рис.). Проте для підприємства-інвестора характерними можуть бути й різні види фінансових ризиків (див. рис.).

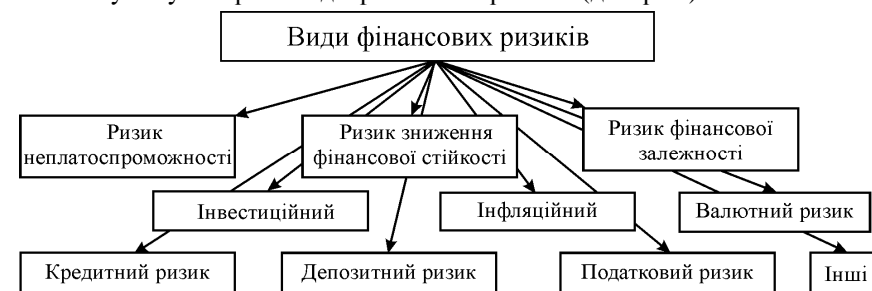


Рис. Класифікація фінансових ризиків за видами [8]

Інвестиційний ризик характеризує можливість виникнення фінансових втрат у процесі здійснення інвестиційної діяльності підприємства. Відповідно до видів цієї діяльності поділяють і види інвестиційного ризику – ризик реального інвестування і ризик фінансового інвестування. Усі види фінансових ризиків, пов'язаних із здійсненням інвестиційної діяльності, належать до т. зв. "складних ризиків", які поділяють, своєю чергою на окремі підвиди. Так, наприклад, у складі ризику реального інвестування може бути виділено ризики несвоєчасної підготовки інвестиційного проекту; несвоєчасного завершення проектно-конструкторських робіт; несвоєчасного відкриття фінансування за інвестиційним проектом; втрати інвестиційної привабливості проекту у зв'язку з можливим зниженням його ефективності й т. ін. Оскільки всі підвиди інвестиційних ризиків пов'язані з можливою втратою капіталу підприємства, їх також зараховують до групи найбільш небезпечних ризиків.

Водночас інвестиційні ризики містять такі підвиди ризиків: ризик упущеного зиску, ризик зниження прибутковості, ризики прямих фінансових втрат. У фінансово-господарській діяльності підприємства ризики мають дуже важливе значення, оскільки вони більшою мірою впливають на фінансовий стан підприємства, зокрема: на розмір прибутків, рівень рентабельності та на ліквідність активів [7].

З метою розумного використання законів ринку й захисту від його негативних впливів, потрібно застосовувати найперспективніші форми аналізу функціонування складових частин процесу відтворення. Результати оцінювання ризиків певного об'єкта дають змогу кількісно оцінити їх рівні (ступені). Для цього використовують безризикові об'єкти (інвестиції). До таких інвестицій належать, як правило, короткотермінові державні облігації; допустимий ризик; критичний ризик; катастрофічний ризик. Граничними величинами ймовірності ризику збитків під час інвестування, за оцінками експертів, є:

1) для інвестицій, що обтяжені припустимим ризиком – 0,1;

¹ доц. Г.І. Румянцева, канд. екон. наук – Нововолинський ННІЕМ Тернопільського НЕУ

- 2) для інвестицій, що обтяжені критичним ризиком – 0,01;
- 3) для інвестицій, що обтяжені катастрофічним ризиком – 0,001.

Це означає, що цей інвестиційний проект потрібно відхилити, якщо в одному випадку з десяти може бути повністю втрачено прибуток від нього; в одному випадку зі ста – валовий дохід; в одному випадку з тисячі – всі активи. Премія за ризик повинна зростати пропорційно до зростання не загального ступеня ризику за проектом, а тільки систематичного (ринкового) ризику, оскільки несистематичний ризик пов'язаний в основному із впливом суб'єктивних чинників [2]. Кількісне вираження рівня ризику не може бути однозначним. Залежно від методу оцінювання ризику величина його може змінюватися.

До того ж за можливістю передбачення ризику використання капіталу поділяють на такі дві групи [8]:

- *прогнозований ризик* – характеризує ті види ризиків, які пов'язані з циклічним розвитком економіки, зміною стадій кон'юнктури фінансового ринку, передбачуваним розвитком конкуренції і т. ін. Передбачуваність таких ризиків має відносний характер, оскільки прогнозування з 100 %-вим результатом надійності вилучає явище з категорії ризиків. Прикладом прогнозованих ризиків цього типу є інфляційний ризик, відсотковий ризик і деякі інші їх види (природно, йдеться про прогнозування ризику в короткостроковому періоді);
- *непрогнозований ризик* – характеризує види ризиків, що відрізняються повною непередбачуваністю прояву. Прикладом таких ризиків є ризику форс-мажорної групи, податковий ризик і деякі інші.

Фінансові ризики поділяють також на регульовані і нерегульовані в рамках підприємства. Науковці пропонують різні методи оцінювання ризиків [7, 8]. До поширених віднесено: побудова "дерева подій", "подія-наслідок", побудова "дерева відмов", аналіз доцільності витрат, експертне оцінювання. Для кожного із зазначених методів характерні як переваги, так і недоліки.

Процес управління ризиками охоплює широкий спектр дій, котрі можуть бути представлені як послідовність наступних етапів:

1. Усвідомлення та виявлення ризику, визначення причин його виникнення і ризикових сфер;
2. Аналіз та оцінювання ризику – кількісне визначення витрат, пов'язаних із видами ризику, які були виявлені на першому етапі;
3. Вибір методів (прийомів) управління ризиком;
4. Застосування вибраних методів, мінімізація витрат на здійснення вибраних методів;
5. Оцінювання результатів, тобто здійснення постійного контролю за рівнем ризиків із застосуванням механізму зворотного зв'язку.

Для зменшення ризику застосовують такі основні методи (прийоми) управління ризиком: уникнення ризику – свідоме рішення не наражатися на певний вид ризику; попередження збитків – зводиться до дій, що вчиняються для зменшення ймовірності втрат і для мінімізації їх наслідків; взяття ризику на себе – полягає у покритті збитків за рахунок власних ресурсів; перенесення ризику на інших осіб (розподіл ризику) [3].

Серед зазначених прийомів управління ризиком перенесення частини або всього ризику на інших осіб належить до тих видів ризику, де фінансова система відіграє одну з найважливіших ролей. Головний метод перенесення ри-

зику – це продаж активів, які є його джерелом. Проте, вважаємо, що не завжди його застосування може бути позитивним, оскільки активи є джерелом як ризику, так і прибутку. Тому у процесі управління фінансовою діяльністю суб'єкта господарювання доцільно використовувати випробувані методи перенесення ризику, які загалом можна об'єднати у три групи (їх ще називають схемами перенесення ризику): хеджування, страхування і диверсифікація.

Під хеджуванням розуміють діяльність, спрямовану на створення захисту від можливих втрат у майбутньому. Переважно внаслідок хеджування дія, застосована з метою зниження ризику, пов'язаного із втратами, одночасно призводить до неможливості отримання доходу. Хеджування – внутрішній механізм нейтралізації фінансових ризиків за інвестиційним проектом, що ґрунтується на використанні відповідних видів фінансових інструментів (як правило, похідних цінних паперів – деривативів). Залежно від використовуваних видів похідних цінних паперів виділяють такі механізми хеджування фінансових ризиків: хеджування з використанням форвардних та ф'ючерсних контрактів, опціонів та свопів [8].

Страхування ж передбачає сплату страхового внеску або премії (ціни, яку доводиться сплатити за страхування), з метою запобігання можливим втратам. Придбавши страховий поліс, суб'єкт погоджується на певні витрати (страховий внесок, що сплачується за полісом) замість імовірності зазнати значно більших втрат у разі настання події ризику за відсутності страхування. Диверсифікація має на меті розосередження капіталу серед багатьох ризикованих активів замість концентрації всіх капіталовкладень тільки в одному з них. Отже, диверсифікація обмежує ймовірність ризику. Треба зазначити, що є кілька форм диверсифікації ризиків, серед яких до основних належить диверсифікація програми реального інвестування – введення в програму інвестування різних інвестиційних проектів з альтернативною галузевою і регіональною спрямованістю, що дає змогу знизити загальний інвестиційний ризик за програмою [5].

Розподіл ризиків. Механізм цього напрямку нейтралізації ризиків ґрунтується на окремому їх трансферті (передачі) партнерам за окремими фінансовими операціями. У сучасній практиці ризик-менеджменту найбільшого поширення набув такий напрямок розподілу ризиків, як розподіл ризиків між учасниками інвестиційного проекту. У процесі такого розподілу підприємство може здійснити трансферт підрядникам фінансових ризиків, пов'язаних з невиконанням календарного плану будівельно-монтажних робіт, низькою якістю цих робіт, крадіжкою переданих їм будівельних матеріалів та деяких інших.

За результатами аналізу наукової літератури з'ясовано, що є кілька основних моделей оцінювання ризику інвестиційного проекту [6, 9]. Зокрема, у монографії [6] запропоновано модель врахування ризиків під час оцінювання ефективності реальних інвестицій з використанням методу експертних оцінок. На нашу думку, запропонована методика є досить цікавою і може бути використана у практиці функціонування вітчизняних підприємств. Однак, ставлячи за мету розроблення комплексної програми оцінювання ризику інвестиційного проекту, пропонуємо:

- визначити основні фактори ризику цього проекту та оцінити ймовірність їх настання у частках одиниці;

- передбачити можливі наслідки та оцінити як ймовірність їх виникнення, так і силу їх впливу;
- провести комплексно оцінювання та аналіз інвестиційного ризику на мікрорівні;
- визначити періодичність моніторингу ризику мікрорівня та встановити напрями і методи його регулювання.

Разом з тим, в умовах ринкових відносин проблема оцінювання ризиків фінансово-господарської діяльності підприємства набуває самостійного теоретичного та прикладного значення як важлива складова частина теорії та практики управління. Оцінювання ризиків може бути двох типів: якісне та кількісне. Якісне оцінювання ризиків передбачає виявлення ризиків, що притаманні реалізації передбачуваного рішення, визначення кількісної структури ризиків та виявлення найбільш ризикових областей в розробленому алгоритмі прийнятого рішення. Кількісне оцінювання ризиків передбачає визначення ступеня конкретних ризиків. Основною задачею в методиці оцінювання ризиків є їх систематизація та розроблення комплексного підходу до визначення ступеня ризику, що впливає на фінансово-господарську діяльність підприємства [4].

Висновки. Отже, нині, в умовах невизначеності економічного середовища в Україні, оптимізація механізму управління інвестиційними ризиками є нагальною потребою, оскільки одними з головних сучасних проблем управління економікою підприємств є проблеми, пов'язані з інвестиційною діяльністю. Ефективне управління ризиками інвестиційної діяльності сприяє зменшенню фінансових втрат, спричинених ризиками, оптимізації управління фінансами та стабілізації фінансового стану загалом.

Відтак у цьому дослідженні розглянуто тільки деякі проблеми управління інвестиційними ризиками підприємств. На нашу думку, найперспективнішими напрями подальших науково-практичних досліджень є розроблення та впровадження найефективніших методів аналізу й оцінювання інвестиційних ризиків, побудова карти ризиків інвестиційного простору України, систематичне надання ризик-інформації органам державного управління. Адже ступінь володіння надійною інформацією безпосередньо визначає ступінь володіння ситуацією.

Література

1. Бланк І.А. Інвестиційний менеджмент / І.А. Бланк. – К. : Вид-во "Ельга", "Ніка-Центр". – 2006. – 552 с.
2. Глібчук В.М. Моделювання і оптимізація інвестиційних ризиків на підприємствах в умовах невизначеності / В.М. Глібчук // Галицька академія : зб. наук. праць Ін-ту менеджменту та економіки. – 2010. – 2010. – № 1. – С. 263-269.
3. Глушевський В.В. Методологічні основи концепції управління ризиками підприємницької діяльності / В.В. Глушевський // Фінанси України : журнал. – 2009. – № 10. – С. 57-72.
4. Кириченко О.А. Інвестування : підручник / О.А. Кириченко, С.А. Євдохін. – К. : Вид-во "Знання", 2009. – 273 с.
5. Кірейцев Г.Г. Фінансовий менеджмент / Г.Г. Кірейцев. – Житомир : Вид-во ЖПТ, 2001. – 440 с.
6. Лысюк А.П. Модели учета рисков в оценке эффективности реальных инвестиций : монография / А.П. Лысюк, С.С. Шаповал, Ю.Н. Свиричев. – Одесса : Вид-во "ТЭС", 2004. – 96 с.
7. Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність : підручник / Т.В. Майорова. – К. : Вид-во "Центр навч. літ-ри", 2009. – 470 с.
8. Стеблецька Ю.І. Управління фінансовими ризиками в системі фінансової безпеки суб'єктів підприємництва : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.00.08 / Ю.І. Стеблецька, Львів. держ. фінансова акад. – Львів : Б.в., 2013. – 20 с.

9. Скопенко Н.С. Теоретико-методичні основи факторного аналізу ризику в умовах нечіткої оцінки окремих чинників / Н.С. Скопенко // Вісник Київського національного університету технологій та дизайну : зб. наук. праць. – К. : Вид-во КНУДТ. – 2005. – № 4 (24). – С. 39-44.

Надійшло до редакції 24.02.2016 р.

Румянцева Г.И. Стабилизация финансового состояния предприятия в контексте оптимизации механизма управления инвестиционными рисками

В условиях рыночной экономики инвестирование сопряжено с риском недополучения ожидаемых результатов в установленный срок или потерей средств. В связи с этим, возникает необходимость количественной оценки степени риска капиталовложений и потребность оптимизации механизма управления рисками инвестиционной деятельности. Рассмотрены сущность и виды инвестиционных рисков в деятельности отечественных субъектов хозяйствования по различным классификационным признакам, на базе которых обнаружены характеристики инвестиционных рисков в реальном и финансовом инвестировании. Исследование методологических основ управления инвестиционными рисками позволило конкретизировать приемы и методы их нейтрализации и выявить специфику распространенных механизмов анализа указанных рисков. Предложен алгоритм оценки риска инвестиционного проекта, применение его позволит принять правильное решение о целесообразности реализации проекта в условиях неопределенности внешних факторов экономической среды.

Ключевые слова: инвестиции, риск, диверсификация, страхование, хеджирование, распределение рисков.

Rumyantseva H.I. Stabilizing of the Finance State of an Enterprise in the Context of Optimization of Investment Risk Management

In a market economy investment goes with the risk of shortfall in the expected results of the due date or the loss of funds. In this connection it is necessary to quantify the risk of invested funds and the need to optimize investment risk management. The essence and types of investment risks in domestic business entities on different classifications, based on which the investment risk characteristics found in real and financial investment are studied. Some methodological foundations of investment risk management have made it possible to specify the techniques and methods of neutralization and specificity to detect the most common mechanisms for analysing these risks. The algorithm for the risk assessment of the project is provided. Its application will allow making the right decision about proper application of the project in uncertain economic environment external factors.

Keywords: investments, risk, diversification, insurance, hedging, distribution of risks.

УДК 336.225.61(100+477)

МІЖНАРОДНИЙ ОБМІН ПОДАТКОВОЮ ІНФОРМАЦІЄЮ: ЗАРУБІЖНИЙ ТА ВІТЧИЗНЯНИЙ ДОСВІД

Н.М. Руцишин¹, Н.В. Галько²

Розкрито принципи, види та сучасний стан обміну інформацією між податковими органами України та іноземними юрисдикціями. Проаналізовано міжнародні стандарти розкриття та обміну інформацією в цілях оподаткування та стану їх запровадження в українське податкове законодавство. Сформовано пропозиції щодо інтеграції принципів міжнародного обміну інформацією, зокрема у найбільш прогресивній його формі – автоматичного обміну, з метою підвищення ефективності адміністрування податків та протидії ухиленню від сплати податків українськими платниками.

¹ доц. Н.М. Руцишин, канд. екон. наук – Львівська КА;

² аспір. Н.В. Галько – Львівська КА