

УДК 330.142

ДОСЛІДЖЕННЯ ЧИННИКІВ ЗНИЖЕННЯ РИЗИКУ В ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТАХ

Лантева В.В.

Розглянуто уточнення класифікації ризиків, методів та їх аналіз у сучасних інвестиційних проектах. Перевага віддається методу експертних оцінок, в якому ризики відносяться до числа зовнішніх факторів, на зміну яких підприємство не впливає. Визначено умови виникнення ризиків у промисловому виробництві в умовах інвестиційної діяльності в трансформаційній економіці.

Ключові слова: ризик, метод, аналіз, витрати, сценарії.

Сучасна інвестиційна діяльність в умовах трансформаційної економіки України характеризується високим ризиком. Його облік необхідний у всіх інноваційно-інвестиційних проектах. З цієї точки зору вкрай важливо досліджувати класифікаційні ознаки високоризикованої діяльності. Методи оцінки ризиків інвестиційних проектів, можливі шляхи подолання недоліків досліджені вітчизняними та зарубіжними вченими. Серед них Т. Васильєва [4], В. Захарченко [1], С. Кошечкин, І. Мазур [3], М. Меркулов [1], С. Шумілін [2] та ін. Проте недостатньо вивчені чинники, які можуть знизити ступінь ризику в тому чи іншому інвестиційному проекті.

Мета статті – визначити типи ризиків в сучасній інвестиційній діяльності, охарактеризувати методи їх аналізу та виявити чинники зниження ризику в інвестиційних проектах.

Під «ризиком» прийнято розуміти ймовірність (загрозу) втрати підприємством частини своїх ресурсів, недоотримання доходів або появи додаткових витрат у результаті здійснення певної виробничої і фінансової діяльності. Підприємницькі ризики можна класифікувати наступним чином (рис.1):

1. Виробничий ризик, пов'язаний з можливістю виконання фірмою своїх зобов'язань за контрактом із замовником. Серед найбільш важливих причин виникнення цього ризику - можливе зниження передбачуваних обсягів виробництва і зростання витрат, викликані непрофесіоналізмом персоналу і низьким рівнем організації виробництва та управління.

2. Комерційний ризик - це ризик, що виникає в процесі реалізації товарів і послуг, виробничих або закуплених підприємцем. Причини комерційного ризику: зниження обсягу реалізації внаслідок зміни кон'юнктури чи інших обставин, підвищення закупівельної ціни енергоносіїв, сировини, комплектуючих або товарів, втрати товару в процесі обігу, підвищення витрат обігу.

3. Фінансовий (кредитний) ризик - це ризик, що виникає в сфері відносин підприємства з банками та іншими фінансовими інститутами. Фінансовий ризик в діяльності підприємства вимірюється найчастіше ставленням позикових коштів до власних.

4. Інвестиційний ризик, пов'язаний з можливим знеціненням інвестиційно-фінансового портфеля, що складається як із власних, так і придбаних цінних паперів.

5. Ринковий ризик, пов'язаний з можливим коливанням ринкових відсоткових ставок, як власної національної грошової одиниці, так і закордонних курсів валют.

6. Ризик форс-мажорних обставин (природні зміни, катастрофи тощо.).

7. Політичний ризик (зміна законодавства, зміна уряду тощо.).

Для того, щоб запропонувати методи зниження ризику або зменшити пов'язані з ним несприятливі наслідки, спочатку потрібно виявити відповідні фактори і оцінити їх значущість. Цю роботу прийнято називати аналізом ризику. Класифікація ризиків та основні методи їх аналізу наведені на рис.1.

А. *Статистичний метод* аналізу ризику полягає в тому, що для розрахунку ймовірностей виникнення втрат аналізуються всі статистичні дані, що стосуються результативності здійснення фірмою розглянутих операцій. Для цього необхідно ввести поняття областей ризику. Використовуючи для характеристики областей так званий коефіцієнт ризику H (співвідношення всього капіталу компанії до суми її активів), можна виділити 5 основних областей ризику діяльності будь-якої фірми в умови ринкової економіки:

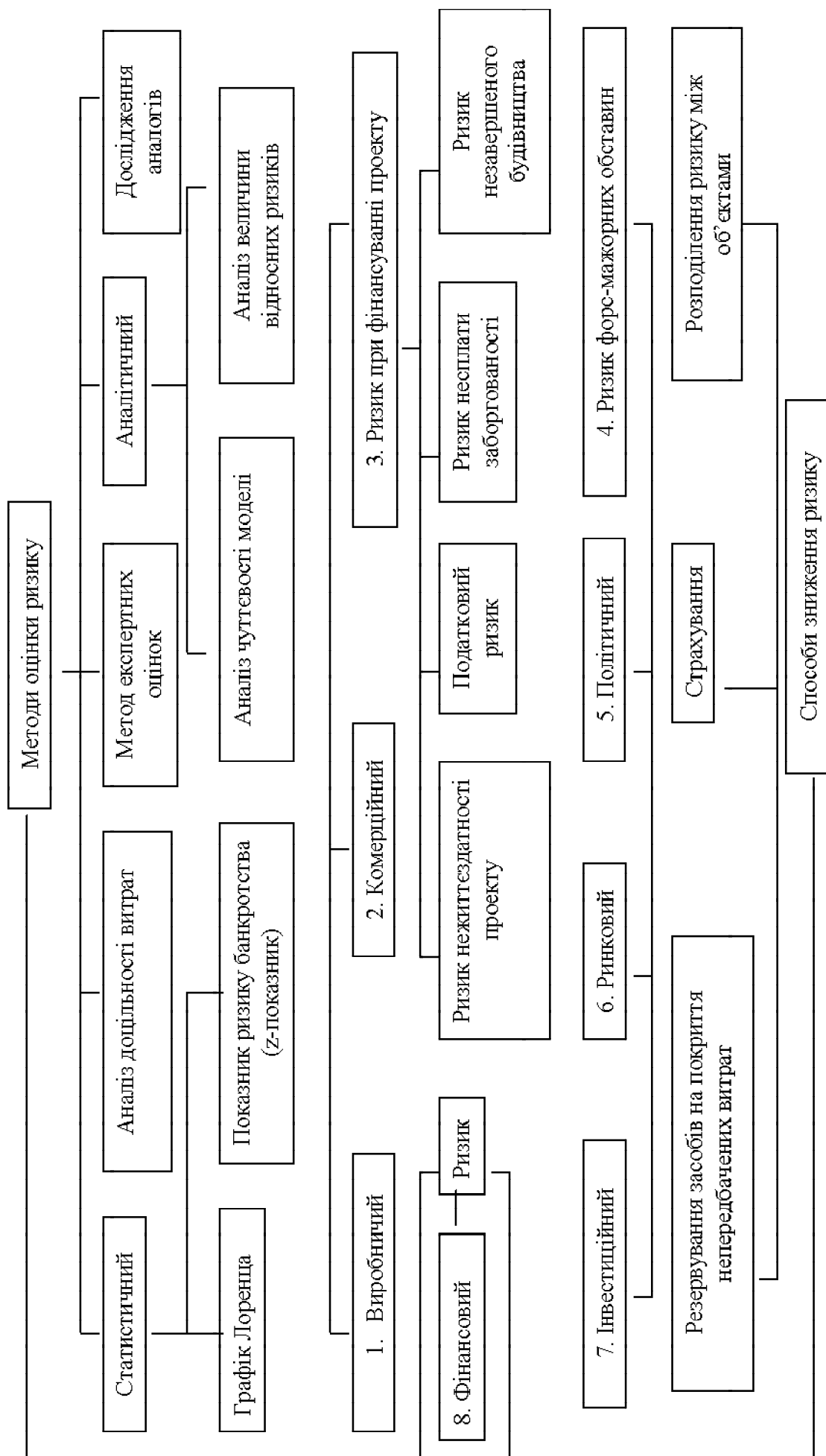


Рис. 1. Методи аналізу зниження ризиків та їх класифікація

- безризикова сфера ($H = 0$);
- сфера мінімального ризику ($0 < H \leq 25\%$);
- сфера підвищеного ризику ($25\% < H \leq 50\%$);
- сфера критичного ризику ($50\% < H \leq 75\%$);
- сфера неприпустимого ризику ($75\% < H \leq 100\%$).

Крива Лоренца будується на поле 100×100 , де на вертикальній осі відкладають кумулятивні підсумки частот виникнення деякого рівня втрат, а на горизонтальній - кількість областей ризику. Траєкторія кривої Лоренца говорить про входження фірми в ту чи іншу область ризику.

Показник ризику банкрутства, z-показник або формула Алтмана, також розроблений на основі даних статистичних досліджень і дає можливість оцінити фінансове положення підприємства по статистичному критерію, використовуюваного в США. Використовувати цей показник доцільно тільки в період виробничої (операційної) діяльності проекту.

Алтмен запропонував наступну градацію z-показників:

- менш 1,61 - ймовірність банкрутства дуже висока або воно фактично настало;
- менш 2,657 - ймовірність банкрутства існує;
- більш 2,657 - положення підприємства гарне і ймовірний успіх;
- більш 2,99 - підприємство працює успішно.

Б. Аналіз доцільності витрат орієнтований на ідентифікацію потенційних зон ризику і пропонує звести до мінімуму капітал, що піддається ризику, шляхом розбиття процесу затвердження асигнувань проекту на стадії. На кожній стадії затвердження, маючи аналіз схильних до ризику засобів, інвестор може прийняти рішення про припинення інвестицій. З метою визначення ризику фінансових коштів визначають три показника фінансової стійкості фірми:

- надлишок чи недолік власних коштів;
- надлишок чи недолік власних, середньострокових і довгострокових позикових джерел формування запасів і витрат;
- надлишок чи недолік загальної величини основних джерел для формування запасів і витрат.

В. Метод експертних оцінок дозволяє на основі аналізу впливу факторів на ступінь ризику побудувати модель, яка дає можливість аналізувати наслідки накопичення ризикових ситуацій. Ризики поділяються на категорії і матриця досліджує комбінований вплив цих ризиків на фінансове положення учасників проекту у формі одержання доходу, збільшення позик і так далі. Аналіз чутливості моделі складається з наступних кроків:

- вибір основного ключового показника, тобто параметра, щодо якого виробляється оцінка чутливості. Такими показниками можуть служити чиста поточна вартість або внутрішня норма рентабельності;
- вибір факторів (рівень інфляції, стан економіки та інші чинники);
- розрахунок значень ключового показника на різних етапах здійснення проекту: вишукування, проектування, будівництво, монтаж і налагодження устаткування, процес віддачі вкладених коштів.

У простому випадку може розраховуватися так звана «точка беззбитковості», що виражає мінімально припустимий обсяг виробництва (продажів), при якому проект не приносить прибутку, але ще не виявляється збитковим.

Аналіз величини відносних ризиків є розширенням аналізу чутливості і базується на розрахунку величини відносних ризиків (ризик на одиницю очікуваного доходу), що визначається відношенням середньоквадратичного відхилення (ризик, який вказує, наскільки кожен варіант відрізняється від середньої величини) до очікуваної норми доходів по всій групі інвестицій. При цьому методи визначаються можливі припустимі значення критичних змінних величин і проводяться послідовні перевірочні розрахунки.

Д. Метод аналогій заснований на застосуванні баз даних про ризик аналогічних проектів, дослідницьких робіт проектно-вишукувальних установ, заглиблених опитувань менеджерів проектів. Отримані таким чином дані обробляються для виявлення залежностей у закінчених проектах з метою обліку потенційного ризику при реалізації нових проектів.

Кожен з перерахованих методів має свої недоліки і переваги в порівнянні з іншими, про що буде сказано нижче. Порівняльна характеристика методів з точки зору достовірності, застосовності і простоти їх використання наведена в таблиці 1.

Таблиця 1

Порівняльна характеристика методів аналізу ризику

Метод	Достовірність	Простота	Застосовність до видів ризику
1. Статистичний	Достовірний	Дуже складний	1;2;3
1.1. Графік Лоренца	Відносно достовірний	Простий	2;7;8
1.2. Z-показник			
2. Аналіз доцільності витрат	Достовірний	Відносно простий	1;3;8
3. Метод експертних оцінок	Достовірний, але суб'єктивний	Складний	1;2;3;5;6;7;8
4. Аналітичний метод	Достовірний, об'єктивний	Простий	1;2;3;8
4.1. Аналіз чуттєвості	Достовірний	Відносно простий	1;2;3;8
4.2. Аналіз величини відносних ризиків			
5. Використання аналогів	Відносно достовірний	Складний	1;2;3;5;7;8

Виходячи з даних таблиці 1, можна зробити висновок про те, що жоден із запропонованих методів аналізу не є одночасно абсолютно достовірним, простим і застосовним до всіх видів ризику. Повний аналіз ризиків та оцінка їх можливих наслідків вимагає проведення серйозної, трудомісткої роботи з використанням відразу декількох методів аналізу в поєднанні. Недоліком статистичного методу є те, що незважаючи на його достовірність, для оцінок і висновків використовуються ймовірнісні характеристики, і це не дуже зручно для практичного використання і вимагає наявності об'ємної та систематизованої бази даних, що створює додаткові труднощі у використанні методу в українських умовах.

Аналіз доцільності витрат достовірний і придатний до використання при розгляді тільки фінансової сторони діяльності фірми, оскільки метод заснований на даних з форм фінансової звітності і в якійсь мірі абстрагується від реальних виробничих умов. В умовах розвиненої ринкової економіки це не мало б великого значення, так як теоретично вся виробнича діяльність знаходить відображення у фінансовій звітності, але, беручи до уваги сформовану економічну ситуацію в Україні, для оцінки справжнього стану підприємства недостатньо проведення одного лише фінансового аналізу.

Метод експертних оцінок, на відміну від попередніх методів, дозволяє реально оцінити ситуацію і передбачити найбільш значущі фактори ризику за умови достатньої компетенції експертів, що обумовлює практично єдиний, але вагомий недолік методу - його суб'єктивний характер. У свою чергу, об'єктивність, високий ступінь достовірності і простота використання роблять аналіз чутливості одним з найбільш привабливих методів, що дозволяє обґрунтовано враховувати той чи інший ризик і невизначеність. Близько 40% нафтових компаній США застосовують даний метод як засіб скорочення ризику. Разом з тим аналіз чутливості має два серйозних недоліки. Він не є всеосяжним, тому що не розрахований для обліку всіх можливих обставин; крім того, він не уточнює ймовірність здійснення альтернативних проектів.

Аналіз величини відносних ризиків, будучи розширеною версією попереднього методу, має, по суті, тими ж недоліками, але в той же час має і одну важливу перевагу - можливість розраховувати та порівнювати ризик у кожному конкретному випадку розгляду варіантів інвестування, використовуючи величину відносних ризиків інвестицій.

Метод аналогій дає можливість оцінювати ризики виходячи зі сформованого досвіду ведення аналогічної господарської і фінансової діяльності іншими фірмами, тобто ґрунтуючись на прецен-

тах. Однак при використанні даного методу слід дотримуватись певної обережності. Навіть у самих правильних і відомих випадках невдалого завершення проектів дуже важко створити передумови для майбутнього аналізу, тобто підготувати вичерпний і реалістичний набір можливих сценаріїв зривів проекту. Справа в тому, що для більшості негативних наслідків характерні певні особливості.

ВИСНОВКИ

Таким чином, можна зробити висновок про те, що жоден метод не передбачає аналізу ризику форс-мажорних обставин, і тільки метод експертних оцінок пропонує аналіз політичного та ринкового ризиків. Ці ризики відносяться до числа зовнішніх факторів, на виникнення або зміну яких фірма ніяк не може вплинути. Від подібних ризиків можна вберегтися шляхом внесення відповідних застережень у договори поставок, купівлі-продажу і т.д. Крім того, існує можливість залучення урядових організацій, які можуть надати урядові гарантії або захист політичного ризику.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Захарченко В.И. Инновационное развитие в Украине: наука, технология, практика : [монография] / В.И. Захарченко, Н.Н. Меркулов, Л.В. Ширяева. — Одесса: Фаворит, 2011. — 598 с.
2. Инвестиционное проектирование: практическое руководство по экономическому обоснованию инвестиционных проектов / [под ред. С.И. Шумилина]. — М.: Финстатинформ, 1995. — 238 с.
3. Мазур И.И. Управление проектами : [справочное пособие] / И.И. Мазур и др. — М.: Высшая школа, 2001 — 875 с.
4. Риск-менеджмент инноваций / [отв. ред. Васильева Т.А.]. — Сумы: Деловые перспективы, 2005. — 260 с.

УДК:334.012

ФРАНЧАЙЗИНГ ЯК ФОРМА ПАРТНЕРСЬКИХ ПІДПРИЄМНИЦЬКИХ ВІДНОСИН

Магомедова А.М.

Визначено основні ознаки партнерських відносин. Розглянуто франчайзинг як одну з форм подібних підприємницьких зв'язків. Подано статистичну інформацію щодо галузевих показників розвитку франчайзингових відносин в Україні та динаміки появи франчайзерів.

Ключові слова: партнерські відносини, ознаки партнерства, франчайзинг, франчайзер, франчайзі, франшиза.

Нестабільність та непередбачуваність економічних тенденцій здійснює вкрай негативний вплив на діяльність суб'єктів підприємництва. Постійне напруження та невпевненість у майбутньому змушує їх постійно шукати нові способи пристосування до мінливих умов зовнішнього середовища. Підприємці, прагнучи закріпити ринкові позиції, а також підвищити ефективність своєї діяльності, все частіше починають використовувати партнерський спосіб господарювання. За подібним сценарієм, конкурентні переваги підприємницьких одиниць автоматично зростають у декілька разів, а свої слабкі сторони вони можуть компенсувати за рахунок досвіду партнера, який на взаємовигідних умовах охоче ним поділиться.

Аналізу формування та розвитку партнерських відносин в економічній системі присвячені роботи як іноземних дослідників – Беррі Л., Гладіліна А., Котлера Ф., Коуза Р., Райзберга Б., Томсона А., Усик