

В.О. Кучменко, ст. викладач

В.В. Загоровська, студ.

Житомирський державний технологічний університет

**ІНВЕСТИЦІЙНІ РИЗИКИ В ЕКОНОМІЧНІЙ СИСТЕМІ ПІДПРИЄМСТВА**

*Метою роботи є проведення всебічного аналізу впливу інвестиційних ризиків на економічну систему підприємства та пошук дієвих методів і механізмів їх подолання або мінімізації. У роботі проведено всебічне дослідження сутності інвестиційних ризиків підприємства та їх класифікацію, з'ясовано форми їх прояву та розглянуто дієві механізми мінімізації інвестиційних ризиків, що в результаті надасть інвесторові можливість отримати максимальний очікуваний прибуток. Інвестиційний процес є дуже складним для прогнозування і завжди пов'язаний з ризиком втрати вкладених коштів. На етапі реалізації інвестиційного проекту необхідно керуватися методами управління і організації виробництва, які забезпечують ефективний розподіл наявних матеріально-технічних ресурсів, трудових ресурсів та фінансових коштів. Важливо вміти ефективно управляти інвестиційним ризиком за допомогою певних методик для того, щоб оптимізувати процес прийняття подальших управлінських рішень, пов'язаних з інвестиційними ризиками та знайти шляхи їх зниження.*

**Ключові слова:** інвестиційний ризик; інвестиційний проект; інвестор; мінімізація інвестиційних ризиків.

**Постановка проблеми.** Інвестиції являють собою чинник прогресивного розвитку будь-якої економічної системи. Зазвичай, інвестиції вкладаються з метою розширення виробництва, підвищення якості організації та управління на підприємстві, а також удосконалення технологічного процесу суб'єктів господарювання. Інвестор, який вкладає кошти, ризикує вкладеними коштами, оскільки інвестиційний процес надзвичайно складно спрогнозувати. Інвестор завжди може втратити вкладені кошти. Важливе значення при прийнятті рішення про вкладання коштів має інвестиційний клімат підприємства, галузі, регіону та країни загалом. Інвестиційний клімат значною мірою визначається структурою і ступенем інвестиційного ризику. Доцільно враховувати два можливих випадки. З одного боку, зниження інвестиційних ризиків передбачає використання наявних обґрунтованих методів прогнозування розвитку та кількісних показників об'єкту інвестування, в який безпосередньо вкладаються певні ресурси. З іншого боку, щоб наблизитися до поставленої мети і при цьому здійснювати мінімальні витрати необхідно вміти раціонально управляти інвестиційним проектом на всіх етапах його життєвого циклу, що дозволить адекватно реагувати на всі можливі та непередбачені зміни факторів зовнішнього середовища. Стабільний розвиток вітчизняних суб'єктів господарювання неможливий без стійкого потоку інвестиційних ресурсів. Ініціатор проекту має здійснити обґрунтовану оцінку майбутніх доходів, з урахуванням певних можливих ризиків, з метою залучення реальних інвестицій. Однак, інвестор не має стояти осторонь та теж має здійснити дану оцінку, щоб бути впевненим, що вкладені кошти в майбутньому принесуть йому економічний ефект. На етапі реалізації інвестиційного проекту необхідно керуватися методами управління та організації виробництва, що забезпечують ефективний розподіл наявних матеріально-технічних ресурсів, трудових ресурсів та фінансових засобів.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Дослідження інвестиційних ризиків є надзвичайно важливим, оскільки необхідно знаходити методи їх подолання або мінімізації для того, щоб інвестор був готовий вкласти кошти в проект. У результаті досліджень інвестиційних ризиків підприємства виникло широке коло проблем, яке знайшло своє відображення в працях відомих українських та зарубіжних дослідників та економістів, серед яких: Е.О. Андрєєва, І.О. Бланк, В.В. Бочаров, Л.С. Валінурова, А.О. Спіфанов, Р.Л. Карпінський, Л.С. Шапкін, Б.М. Щукін та ін. Враховуючи велику кількість публікацій, пов'язаних з дослідженням даного питання, можна відмітити, що доцільно продовжити далі досліджувати питання сутності інвестиційних ризиків, ідентифікації інвестиційних ризиків суб'єктів господарювання, їх оцінки та шляхів подолання або мінімізації.

Виокремлення невирішених раніше частин загальної проблеми. Під час дослідження даного питання виникли розбіжності у класифікації інвестиційних ризиків та шляхів їх подолання.

**Метою статті** нами визначено проведення всебічного аналізу впливу інвестиційних ризиків на діяльність суб'єктів господарювання та пошук дієвих механізмів їх подолання або мінімізації.

**Викладення основного матеріалу.** Доцільно відмітити, що будь-який суб'єкт, що здійснює підприємницьку діяльність або інвестиційну діяльність на ринку капіталу, піддається ризику, оскільки як підприємство, так і індивідуальний інвестор не мають повної впевненості щодо розміру та періоду виникнення майбутніх грошових потоків, пов'язаних із прийнятими рішеннями. Ці організації можуть отримувати набагато більший прибуток, ніж очікувалося, або понести непередбачені втрати. Ця невизначеність щодо майбутніх прибутків або збитків означає, що діяльність, яка здійснюється в умовах ризику, створює, з одного боку, шанс, а з іншого – ризики, пов'язані зі здійснюваною діяльністю.

Часто ототожнюють ці два поняття, тобто ризик і невизначеність. Ризик – це ситуація, в якій існує імовірність досягнення результатів більше або менше очікуваних, і відомо розподіл ймовірностей відхилень цих показників від їх очікуваних значень. Інакше кажучи, ймовірність того, що можна виміряти. В свою чергу, невизначеність – це ситуація, в якій розподіл вірогідності розходження результатів від їх очікуваних значень невідомий і його не можна оцінити. Іншими словами, цей ризик може виміряти невизначеність.

В інвестуванні існує одне головне правило: чим вище очікувана норма прибутку від інвестицій, тим вище ризик понести збитки. Таким чином, високо ризикована інвестиція може дійсно принести великі втрати, але, з іншого боку, може бути джерелом прибутку. Ризиковану інвестицію інвестор вибирає тоді, коли премія за ризик його задовольнить [10, с. 154]. Під час дослідження та огляду економічної літератури з даного питання можна побачити, що кожен автор наводить власні класифікаційні ознаки інвестиційного ризику. Розглянемо класифікації, які можна зустріти найчастіше: за видами; за сферою прояву; за характером прояву в часі; за ступенем передбачуваності; за джерелами виникнення та видами витрат та багато інших [2, с. 247, 336; 3, с. 105; 6, с. 55; 8, с. 97].

Оскільки інвестори можуть вкладати кошти в різні проекти, то вони враховують той факт, що прибутки в майбутньому мають бути досить високими, а ризик неотримання коштів на останньому етапі життєвого циклу проекту має бути низьким. Рівень прибутковості від вкладання інвестицій має бути таким, щоб змусити інвестора вкласти кошти, незважаючи на існуючий ризик. Тобто кожен інвестор в майбутньому хоче отримати премію за ризик [5, с. 172].

Існує безліч видів ризику, що спричинені різними факторами, або які зачіпають інвестиції різного ступеня. Деякі фактори впливають на більшість інвестицій і називаються системними ризиками. Інші ризики, такі як ризики сектора, впливають лише на конкретний сектор економіки. Деякі ризики є специфічними для бізнесу або активів, і називаються несистематичні ризики, або диверсифіковані ризики, оскільки такі ризики можуть бути знижені шляхом диверсифікації інвестицій. Розглянемо детальніше види інвестиційних ризиків.

Інфляційний ризик являє собою систематичний ризик, що зменшує реальну віддачу через зменшення купівельної спроможності прибутків. Хоча інфляція негативно впливає на більшість прибуткових інвестицій, проте, в деяких випадках інфляція все ж може дати більш високу віддачу.

Ризик зміни процентних ставок знижує врожайність і прибутковість через зміни в процентній ставці, яка переважає. Процентний ризик може вплинути на різні цінні папери по-різному. Ціна облігацій на вторинному ринку, наприклад, змінюється обернено пропорційно до зміни процентних ставок: коли процентні ставки зростають, то ціна облігацій падає, і навпаки.

Бізнес-ризик – будь-який ризик, що може призвести до зниження чистих активів підприємства, так і чистого прибутку, що міг би, в свою чергу, знизити прибутковість будь-якого цінного паперу на його основі. Існують бізнес-ризики, що впливають на всі компанії, наприклад, ризик сектору та бізнес-ризики, що впливають лише на конкретну компанію. Наприклад, більш високі іпотечні ставки можуть збільшити бізнес-ризик для нерухомості або будівельних компаній. Однак, навіть такі подібні підприємства можуть мати абсолютно різні ризики, залежно від якості управління і ресурсів, які доступні для бізнесу.

Фінансовий ризик полягає в тому, що підприємство не зможе здійснювати платежі через боргове навантаження. Відсотки і основні суми мають бути оплачені власними коштами, а не позиковими, що може призвести до банкрутства підприємства. Бізнес з великою кількістю боргу, відповідно щодо прибутків, не має великого резерву на непередбачені витрати або має низький рівень прибутку, і може не спрацювати, якщо економіка зіпсується або якщо він стикнеться з будь-яким іншим фактором, що знижує прибуток або збільшує витрати. Операційний ризик являє собою ризик того, що фірма не працює, як має працювати, або не в змозі запобігти ризику, що виникає в бізнесі, як правило, тому що фірма не має достатніх внутрішніх стримувань і противаг.

Податковий ризик полягає в тому, що податковий орган змінює податкові закони, які будуть впливати на інвестиції негативно. Більш високі податки на прибутки від інвестицій зменшують реальну віддачу та можуть знизити ціни на інвестиції на вторинному ринку. Більш високі податки на бізнес знизять свій чистий прибуток, що, як правило, нижче ціни акцій, і може знизити ціни на облігації на вторинному ринку, якщо їх кредитний рейтинг нижчий, внаслідок зниження прибутків.

Ринковий ризик являє собою ризик того, що ринкові умови можуть негативно вплинути на прибутковість інвестицій. Наприклад, ціни на цінні папери залежать від загального попиту і пропозиції, що коливається. Ринковий ризик, як правило, залежить від економічних умов, таких як інфляція, споживчі настрої, або доступність кредиту.

Ризик подій є ризиком, що може вплинути на потенційне повернення інвестицій. В цілому, подієвий ризик є ризиком, що впливає на компанію взагалі та її цінні папери, наприклад, програш основного судового процесу або обліковий скандал.

Ризик зміни валютного курсу є ризиком того, що обсяг іноземних інвестицій має негативний вплив змін у валютному курсі.

Нарешті, існує ризик ліквідності. Ризик ліквідності означає, що інвестиції не можуть бути швидко продані за розумною ціною. Нерухомість, наприклад, є неліквідною інвестицією, оскільки її продаж займе багато часу, якщо вона не продається нижче ринкової вартості [4, с. 24].

Ринкова економіка побудована таким чином, що будь-які рішення суб'єкта господарювання супроводжує певний ризик. Більшою мірою дана особливість стосується інвестиційних рішень, наслідки прийняття яких позначаються на діяльності суб'єкта господарювання протягом досить тривалого часового періоду. Ризики підприємницької діяльності прийнято пояснювати інтенсивністю використання виробничого та фінансового важелів. Якщо ризикованість у банківській діяльності несуть кредитні, процентні та валютні ризики, а у сфері торгівлі – комерційні, то у виробничій діяльності вони доповнюються технічними, маркетинговими та операційними.

За рахунок невизначеності умов інвестиційної діяльності інвестиційний ризик – ймовірність виникнення витрат у вигляді доходу. Прибутковість і ризик, як відомо, є взаємопов'язаними категоріями. Існують такі найбільш загальні закономірності, що відображають взаємний зв'язок між прийнятим ризиком та очікуваною прибутковістю діяльності інвестора: якщо внески більш ризиковані, то прибутковість, як правило, буде більш висока; при зростанні доходу зменшується ймовірність його отримання, в той час, як певний мінімально гарантований дохід може бути отриманий практично без ризику [1, с. 134].

У багатьох компаніях фінансовий результат залежить від змін цін на фінансових та товарних ринках. Якщо в компанії весь прибуток переважно залежить від коливання валютних курсів, цін на сировину та процентних ставок, це означає, що компанія значною мірою схильна до фінансових ризиків. У багатьох компаніях важливою складовою частиною фінансового ризику є ризик, пов'язаний зі змінами процентних ставок. У разі зростання ринкових процентних ставок збільшуються витрати на обслуговування цього виду заборгованості (борг у вигляді кредитних зобов'язань зі змінною процентною ставкою). Якщо ж компанія має кредити з фіксованою процентною ставкою, то ризик процентної ставки буде впливати з падіння ринкових процентних ставок. Процес управління ризиком процентної ставки враховує чотири важливі стадії: ідентифікація ризику; вимірювання ризику; управління ризиком; контроль; оцінка ефективності управління ризиками.

Існує певне протиріччя між інвестиційними потребами підприємств та інвестиційними інтересами потенційних інвесторів – прагнення отримати вагомий прибуток при мінімумі внесків. Взаємодія між цими поняттями розкриває внутрішній механізм здійснення інвестиційної діяльності. Даний механізм надає інвестиційному інтересу та інвестиційним потребам рушійну функцію, зокрема, у розвитку виробництва підприємства та суспільства загалом.

Чим вищий рівень інвестиційного потенціалу суб'єкта господарювання та нижчий ризик інвестування в нього, тим вища його інвестиційна привабливість і, як наслідок, тим вища інвестиційна активність даного суб'єкта. Таким чином, можливості суб'єктів господарювання щодо залучення довгострокових джерел фінансування залежать від рівня їх інвестиційної привабливості.

У зарубіжній і вітчизняній економічній науці ще не сформувалася єдина точка зору як на класифікацію, так і на розуміння сутності деяких видів інвестиційних ризиків. Причина полягає в їх різноманітності, а отже, й у складності комплексного або ієрархічного представлення всієї сукупності інвестиційних ризиків. Проте формування такої класифікації є підставою для побудови адекватних моделей оцінки ризику, збільшення прозорості інвестиційних процесів, підвищення ефективності та оперативності механізмів управління ризиками.

Однак, менеджери зможуть ефективно керувати довгостроковими інвестиціями в тому випадку, якщо будуть розуміти природу інвестиційного ризику та його кількісну оцінку. Вагоме місце займають способи і методи безпосереднього впливу на рівень розвитку для того, щоб отримати його максимальне зниження, підвищити безпеку та фінансову стійкість підприємства, на якому інвестиційний проект реалізується.

Основні методи зниження ризиків:

- купівля інструментів з низьким ризиком кредитування, таких як казначейські облігації або інші цінні папери;

- купівля інструментів з високою ліквідністю;
- диверсифікація інвестиційного портфеля;
- захист інвестиційного портфеля від несприятливої зміни цін тощо.

Також існує перелік загальноприйнятих прийомів та рекомендацій щодо нейтралізації або зниження ризику:

- уникнення ризику;
- лімітування концентрації ризику;
- розподіл ризиків; самострахування;
- страхування проектних ризиків спеціальними страховими компаніями;
- інші методи внутрішньої нейтралізації проектних ризиків [2, с. 281; 7, с. 678].

**Висновки.** Отже, інвестиційний ризик являє собою невід'ємний елемент підприємницької діяльності будь-якого суб'єкта господарювання. Важливою функцією інвестиційного ризику є розвиток соціального-економічного прогресу. Актуальність проблеми вдосконалення управління інвестиційним

ризиком забезпечується високою об'єктивною значущістю, складністю, специфікою формування і функціонування вітчизняної економіки. Важливо вміти ефективно керувати інвестиційним ризиком за допомогою відповідних вимогам методик і класифікацій. Дані заходи необхідні для того, щоб оптимізувати процес прийняття подальших управлінських рішень, пов'язаних із інвестиційними ризиками, та знайти шляхи їх мінімізації.

#### Список використаної літератури:

1. Андреева Э.А. Проблемы анализа и оценки рисков инвестиционных проектов / Э.А. Андреева, М.Б. Казакова, И.И. Шушкина // Вестник Саратовского государственного технического университета. – 2008. – Т. 1. – № 4. – С. 133–137.
2. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент : учеб. курс / И.А. Бланк. – К. : Эльга ; Ника-Центр, 2001. – 448 с.
3. Бочаров В.В. Инвестиции : учебник / В.В. Бочаров. – 2-е изд. – СПб. : Питер, 2009. – 384 с.
4. Валинурова Л.С. Инвестирование : ученик / Л.С. Валинурова, О.Б. Казакова. – М. : Волтерс Клувер, 2010. – С. 24–72.
5. Оцінка кредитоспроможності та інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання : монографія / А.О. Єпіфанов, Н.А. Дехтяр, Т.М. Мельник, І.О. Школьник та ін. ; за ред. д.е.н. А.О. Єпіфанова. – Суми : УАБС НБУ, 2007. – 286 с.
6. Карпінський Р.Л. Сутність і класифікація інвестиційних ризиків / Р.Л. Карпінський // Формування ринкових відносин в Україні. – 2008. – № 8. – С. 53–57.
7. Шапкин Л.С. Теория риска и моделирование рискованных ситуаций : учебник / Л.С. Шапкин, В.А. Шапкин. – М. : Издат.-торг. корп. «Дашков и К», 2005. – 880 с.
8. Шукін Б.М. Інвестування : курс лекцій / Б.М. Шукін. – К. : МАУП, 2004. – 216 с.
9. Tarczyński W. Zarządzanie ryzykiem / W. Tarczyński, M. Mojsiewicz. – Warszawa : PWE, 2001.
10. Marcinek K. Ryzyko projektów inwestycyjnych / K. Marcinek / Uczelniane Akademii Ekonomicznej im. Karla Adamieckiego w Katowicach. – Katowice : Wydawnictwo Uczelniane Akademii Ekonomicznej im. Karla Adamieckiego w Katowicach, 2001. – 220 p.

#### References:

1. Andreeva, Ye.A., Kazakova, M.B. and Shukshina, I.I. (2008), «Problemy analiza i ocenki riskov investicionnyh projektov», *Vestnik Saratovskogo gosudarstvennogo tehniceskogo universiteta*, Vol. 1, No. 4. pp. 133–137.
2. Blank, I.A. (2001), *Investicionnyj menedzhment*, Jel'ga, Nika-Centr, Kiev, 448 p.
3. Bocharov, V.V. (2009), *Investici*, 2nd ed., Piter, Sankt-Peterburg, 384 p.
4. Valinurova, L.S. and Kazakova, O.B. (2010), *Investirovanie*, Volters Kluver, Moskva, pp. 24–72.
5. Jepifanov, A.O., Dehtjar, N.A., Mel'nyk, T.M. and Shkol'nyk, I.O. (2007), *Ocinka kredytopromozhnosti ta investycijnoi pryvablyvosti sub'jektiv gospodarjuvannja*, monografija, in d.e.n. Jepifanov, A.O. (ed.), UABS NBU, Sumy, 286 p.
6. Karpins'kyj, R.L. (2008), «Sutnist' i klasyfikacija investycijnyh ryzykiv», *Formuvannja rynkovyh vidnosyn v Ukraini*, No. 8, pp. 53–57.
7. Shapkin, L.S. and Shapkin, V.A. (2005), *Teorija riska i modelirovanie riskovyh situacij*, Izdat.-torg. korp. «Dashkov i K», Moskva, 880 p.
8. Shhukin, B.M. (2004), *Investuvannja*, kurs lekcij, MAUP, Kyi'v, 216 p.
9. Tarczyński, W. and Mojsiewicz, M. (2001), *Zarządzanie ryzykiem*, PWE, Warszawa.
10. Marcinek, K. (2001), *Ryzyko projektów inwestycyjnych*, Uczelniane Akademii Ekonomicznej im. Karla Adamieckiego w Katowicach, Wydawnictwo Uczelniane Akademii Ekonomicznej im. Karla Adamieckiego w Katowicach, Katowice, 220 p.

КУЧМЕНКО Віталій Олександрович – старший викладач кафедри економіки підприємства Житомирського державного технологічного університету.

Наукові інтереси:

- проектний аналіз інвестиційних проектів;
- управління транспортною системою міста.

Тел.: (067) 963–96–27.

E-mail: vitaliy.kuchmenko@i.ua.

ЗАГОРОВСЬКА Вікторія Володимирівна – студентка III курсу спеціальності «Економіка підприємства» Житомирського державного технологічного університету.

Наукові інтереси:

- оцінка інвестиційних ризиків;
- економіка суб'єктів господарювання.

Тел.: (063) 603–87–97.

Стаття надійшла до редакції 05.04.2017.