

ЧИННИКИ ВИНИКНЕННЯ ТА ПРИНЦИПИ РЕГУЛЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО РИЗИКУ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

© Дашко І.М., Ємельянов О.Ю., Висоцький А.Л., 2011

Якщо застосувати комплексний підхід до з'ясування механізму виникнення інвестиційного ризику на підприємстві, то слід відзначити наявність певної ієрархії невизначеностей, які його зумовлюють. На вищому щаблі цієї ієрархії буде знаходитись невизначеність узагальнюючих показників оцінки ефективності та доцільності реалізації тих інвестиційних проектів, які планує реалізувати або вже здійснює підприємство. До таких показників відносяться, зокрема, чиста теперішня вартість доходу за проектом, внутрішня норма доходності проекту тощо. У свою чергу, невизначеність цих показників зумовлюється невизначеністю показників нижчого рівня, до яких належать: фінансові результати (прибуток та чистий грошовий потік) за періодами (роками) експлуатації проекту; ефективний термін експлуатації проекту; потрібні інвестиції у проект; ставка дисконту за проектом.

Слід відзначити, що перелічені вище показники інвестиційних проектів, які визначають величину узагальнюючих показників ефективності та доцільності їх реалізації, знаходяться під впливом багатьох чинників, які прямо чи опосередковано визначають їх рівень. У зв'язку з цим невизначеність показників інвестиційних проектів, які реалізує або планує реалізувати підприємство, може бути обумовлена трьома причинами, а саме:

1. Невизначеністю, яка зумовлена відсутністю інформації про усі чинники, що впливають на рівень показників проектів.
2. Невизначеністю, яка зумовлена відсутністю повної інформації про прогнози значення показників, які характеризують чинники впливу.
3. Невизначеністю, зумовленою відсутністю інформації про кількісні залежності між чинниками впливу та показниками інвестиційних проектів.

Враховуючи те, що фактор ризикованості інвестування суттєво впливає на результати інвестиційної діяльності підприємств, досягнення ними належного рівня ефективності цієї діяльності потребує реалізації заходів щодо регулювання інвестиційного ризику на підприємстві. При цьому таке регулювання повинно базуватися на низці принципів, дотримання яких є необхідною умовою успішного здійснення управлінського впливу на чинники, які тим чи іншим способом можуть визначати рівень ризикованості інвестиційної діяльності певного підприємства. Нами пропонується система принципів регулювання інвестиційного ризику підприємства, яка містить:

- принцип неперервності, згідно якого регулювання інвестиційного ризику повинно здійснюватися на усіх етапах розробки та реалізації інвестиційних проектів, а також на усіх стадіях життєвого циклу підприємства. Реалізація цього принципу у практиці інвестиційної діяльності підприємства передбачає, серед іншого, створення дієвого механізму постійного моніторингу умов та результатів цієї діяльності;
- принцип комплексності, згідно якого регулювання інвестиційного ризику на підприємстві повинно, з одного боку, узгоджуватися з іншими напрямками управління його діяльністю, а з іншого боку – враховувати усю сукупність основних факторів та причин, які призводять до наявності ризику інвестиційної діяльності;
- принцип формалізації цілі, згідно якого розробці заходів щодо регулювання інвестиційного ризику повинно передувати встановлення формалізованого критерію оцінювання доцільності та ефективності реалізації цих заходів. В якості такого критерію може виступати величина сподіваного прибутку (або прибутковості) підприємства, однак найбільш універсальним критерієм

прийняття раціональних рішень у сфері регулювання інвестиційного ризику слід визнати максимум ринкової вартості власного капіталу підприємства;

- принцип оптимальності, згідно якого регулювання інвестиційного ризику не повинно обов'язково передбачати лише заходи щодо зниження його рівня. Завдання менеджерів та власників підприємства повинно полягати у визначенні найкращого співвідношення між рівнем ризику та доходністю інвестиційної діяльності. При цьому таке визначення повинно автоматично закладатися у конструкцію критерію оптимальності, необхідність формування якого постулює попередній принцип;

- принцип підпорядкування (використання) окремих властивостей та чинників, які зумовлюють інвестиційний ризик, з метою зниження негативного впливу сукупності цих чинників. Даний принцип, який нами пропонується, має значно більш широку сферу застосування, ніж тільки регулювання інвестиційного ризику підприємства. Так, наприклад, у випадку, якщо певна математична задача не може бути зведеною до більш простої задачі (тобто відсутня можливість здійснення її редукції), то необхідно виокремити такі властивості цієї задачі, які відрізняють її від більш простої, та, базуючись на них, розробити метод вирішення цієї більш складної задачі, який може і не бути адаптованим до більш простої задачі. Таким чином, за певних умов наявні труднощі у підсумку можуть бути повернуті у бік виявлення можливостей їх подолання.

Проілюструємо дію останнього з перелічених принципів регулювання інвестиційного ризику на прикладі аналізування властивостей основних причин, які зумовлюють наявність ризикованості інвестиційної діяльності, зокрема таких причин, як:

1. Значна тривалість реалізації більшості інвестиційних проектів, які передбачають здійснення реальних інвестицій. Безперечно, що дана властивість інвестиційного процесу підвищує рівень невизначеності його результатів. Разом з тим, наявність значної тривалості реалізації інвестиційних проектів (тобто певний запас часу) дозволяє інвесторам здійснювати регулювання окремих їх параметрів (зокрема, структури джерел їх фінансування) на підставі довготермінових стратегій з метою своєчасного реагування на негативні тенденції, що з'являються. Шляхом такого регулювання, що базується на урахуванні динаміки показників інвестиційних проектів, можна своєчасно зменшити ступінь впливу несприятливих умов на результати їх здійснення, тим самим зменшивши загальний рівень ризику реалізації цих інвестиційних проектів.

2. Значна кількість чинників, які впливають на розмір фінансових результатів від здійснення інвестиційних проектів. Якщо розглядати даний фактор, що зумовлює інвестиційний ризик, то можна виділити два основні випадки:

- якщо серед чинників, які впливають на розмір фінансових результатів за інвестиційними проектами немає домінуючого або домінуючих. У цьому випадку, як правило, серед таких чинників можна виокремити такі, вплив яких на результати інвестиційної діяльності є позитивним і, отже, безпосереднє або опосередковане управління цими чинниками дозволить зменшити рівень інвестиційного ризику реалізації інвестиційних проектів. Окрім того, в даному випадку часто можна використовувати спеціальні засоби математичної статистики, які в значній мірі полегшують моделювання імовірнісних параметрів фінансових результатів здійснення інвестиційних проектів, зокрема нормальний закон розподілу ймовірностей випадкових величин;

- якщо серед чинників, які впливають на розмір фінансових результатів за інвестиційними проектами є декілька домінуючих. Очевидно, що при цьому кількість домінуючих чинників впливу буде завжди невеликою і, отже, у процесі регулювання інвестиційного ризику можна обмежитися певним колом чинників, що його викликають, абстрагуючись від усіх інших.

3. Часткова незворотність інвестицій, які вкладаються у реалізацію інвестиційних проектів. Така незворотність зумовлена, насамперед, значним рівнем спеціалізації засобів праці, які використовуються у деяких виробничих процесах. Однак, з іншого боку, цей рівень зумовлює можливість застосування такого дієвого методу регулювання інвестиційного ризику як диверсифікація напрямів вкладання інвестиційних ресурсів.