

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ОДЕСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ**

Кафедра фінансового менеджменту та фондового ринку

Допущено до захисту
завідувач кафедри ФМФР

_____ (Гончаренко О.М.)
“ ____ ” _____ 20 ____ р.

ВИПУСКНА РОБОТА
на здобуття освітнього ступеня бакалавра
зі спеціальності 6.03050801 «Фінанси і кредит»

за темою:

«Інвестиційні ризики підприємства: класифікація, методи оцінки та управління»

Виконавець

студент фінансово-економічного факультету

Павловський Олег Юрійович

(прізвище, ім'я, по батькові) /підпис/

Науковий керівник

к.е.н., доцент, приват-проф.

(науковий ступінь, вчене звання)

Арутюнян Світлана Сергіївна

(прізвище, ім'я, по батькові) /підпис/

Одеса 2016

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
 Розділ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ІНВЕСТИЦІЙНИХ РИЗИКІВ	
ПІДПРИЄМСТВА	7
1.1. Сутність та функції інвестиційних ризиків підприємства.....	7
1.2. Класифікація та еволюція поглядів щодо інвестиційних ризиків підприємства серед вітчизняних та зарубіжних науковців	11
1.3. Сучасні методи оцінки та управління інвестиційними ризиками підприємства.....	18
 Розділ 2. ОЦІНКА ІНВЕСТИЦІЙНИХ РИЗИКІВ ПІДПРИЄМСТВА НА ПРИКЛАДІ ПАТ «АРСЕЛОРМІТТАЛ КРИВИЙ РІГ»	
30	
2.1. Загальна фінансово-економічна характеристика підприємства.....	30
2.2. Аналіз інвестиційних проектів та інвестиційних ризиків підприємства ...	34
2.3. Модель інвестиційних ризиків підприємства та можливості її використання для інших підприємств металургійної галузі	54
 Розділ 3. РЕКОМЕНДАЦІЇ У НАПРЯМКУ ЗМЕНШЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ РИЗИКІВ СЕРЕД УКРАЇНСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ	
61	
3.1. Шляхи мінімізації або пом'якшення інвестиційних ризиків ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг»	61
3.2. Шляхи зниження інвестиційних ризиків українських підприємств з боку держави на макроекономічному рівні.....	69
 ВИСНОВКИ.....	 76
Список використаної літератури	79
ДОДАТКИ.....	83

ВСТУП

Зіткнення з різноманітними інвестиційними ризиками – звичайна загроза для будь-якого підприємства в умовах сучасної ринкової економіки. Коли підприємство вкладає свої вільні кошти в виробництво тих чи інших товарів чи послуг, воно не може бути цілковито впевненим в суспільному визнанні результатів цього виробництва, в успішності та прибутковості таких товарів чи послуг. Коли підприємство вирішує покласти вільні кошти на депозит у банку, воно не може бути впевненим у стабільності банківської системи країни та у надійності конкретного комерційного банку. Коли підприємство вирішує придбати на вільні кошти акції іншого підприємства, воно не може бути впевненим у тому, наскільки точно акції цього підприємства оцінені ринком.

Для того, щоб інвестиції були ефективними, підприємствам необхідно дотримуватися певної методики, вести розрахунки та досліджувати інвестиційні ризики, щоб їх у кінцевому підсумку мінімізувати чи хоча б значно пом'якшити. Саме тому вміння управляти інвестиційними ризиками підприємства є необхідним та актуальним для сучасного фінансового менеджера.

Метою дослідження даної дипломної роботи є аналіз теоретичного фундаменту досліджень інвестиційних ризиків підприємства, оцінка інвестиційних ризиків конкретного підприємства та розробка рекомендації щодо їх зниження.

Для досягнення мети сформовані наступні задачі дослідження:

- 1) розкрити сутність, функції, види, методи оцінки та управління інвестиційними ризиками підприємства;
- 2) розглянути інвестиційні проекти та інвестиційні ризики металургійного підприємства ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг» та обрати оптимальну модель інвестиційних ризиків підприємства;
- 3) розробити рекомендації для зниження інвестиційних ризиків підприємства з боку ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг» та з боку держави.

За допомогою дослідження цих питань будуть сформульовані теоретичні висновки, які стануть основою для практичних рекомендацій щодо зниження інвестиційних ризиків серед українських підприємств.

Об'єктом дослідження є інвестиційний ризик як ймовірність збитків від провалу інвестиційних проектів.

Предметом дослідження є фундаментальні теоретичні основи визначення та класифікації інвестиційних ризиків підприємства, методика аналізу інвестиційних ризиків на рівні конкретного підприємства та можливості розробки стратегій для нейтралізації та пом'якшення впливу інвестиційних ризиків на діяльність українських підприємств.

У дипломній роботі використовувалися наступні методи:

1) спостереження – спосіб пізнання об'єктивного світу, заснований на безпосередньому сприйнятті предметів і явищ за допомогою органів чуття без втручання в процес з боку дослідника (метод використовувався при аналізі фактичних показників діяльності ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг» та основних інвестиційних ризиків в Україні);

2) розрахунок – знаходження числа, що визначає кількісне співвідношення однотипних об'єктів або їх параметрів, що характеризують ті або інші властивості (метод використовувався при аналізі фінансово-економічної діяльності ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг» та при розрахунку інвестиційних ризиків ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг» за основними методиками);

3) узагальнення – визначення загального поняття, в якому знаходить віддзеркалення головне, основне, типово для об'єктів даного класу. Це – засіб для утворення нових наукових понять, формулювання законів і теорій (метод використовувався при наведенні теоретичних даних);

4) аналіз і синтез. Аналіз – метод пізнання за допомогою розчленування або розкладання предметів дослідження (об'єктів, властивостей і т.д.) на складові частини. У зв'язку з цим аналіз складає основу аналітичного методу досліджень (метод використовувався при аналізі складових інвестиційного ризику). Синтез –

з'єднання окремих сторін предмету в єдине ціле (метод використовувався при формулюванні висновків з наведених показників);

5) індукція і дедукція. Індукція – висновок про факти до деякої гіпотези, загальному твердженню (метод використовувався при формулюванні теоретичних та практичних висновків з окремих тверджень про інвестиційні ризики підприємства). Дедукція - висновок, в якому йдеться мова про деякий елемент множини (метод використовувався при переходу від теоретичного базису, теоретичних основ до більш детального розгляду конкретних інвестиційних проектів та пов'язаних з ними ризиків);

6) від абстрактного до конкретного (метод використовувався впродовж всієї дипломної роботи, де перехід здійснювався від абстрактних теоретичних суджень до конкретних проявів наявності інвестиційних ризиків у конкретному підприємстві).

Теоретичною базою для написання дипломної роботи є роботи вітчизняних і зарубіжних науковців: Бланк І.А. (Інвестиційний менеджмент), Шапкин Л.С. (Теорія ризику та моделювання ризикових ситуацій), Щукін Б.М. (Інвестування), Андреева Е.А. (Проблеми аналізу та оцінки ризиків інвестиційних проектів), Греськів І.Р., Стасюк Н.Р., Дорош О.І. (Характеристика інвестиційних ризиків та особливості процесу управління ними), Тесак О.В. (Аналіз ефективності управління ризиками взаємовідносин промислового підприємства із суб'єктами внутрішнього та зовнішнього середовища), Царев В.В. (Оцінка економічної ефективності інвестицій), Балацький О.Ф. (Управління інвестиціями), Клименко С.М., Дуброва О.С. (Обґрунтування господарських рішень та оцінка ризиків), Диба М.І. (Основні джерела фінансових ризиків), Коваленко О.В. (Підприємництво та його організаційно-правові засади), Prime J.H. (Investment analysis), Bellemore D.H. (Investments Principles, practices and analysis), Fisher D.E., Jordan R.J. (Security analysis and portfolio management), Francis J.C. (Management of investment), Woeifel C. (Encyclopedia of Banking and Finance), Устенко О.Л. (Теорія економічного ризику), Шумпетер Й. (Теорія економічного розвитку), Чернова Г.В. (Практика управління ризиком на рівні підприємства), Морозов Д.С. (Проектне фінансування: управління

ризиками), Хохлов Н.В. (Управління ризиком), Гранатуров В.М. (Економічний ризик: сутність, методи вимірювання, шляхи зниження), Лук'янова В.В. (Економічний ризик), Кірейцев Г.Г. (Фінансовий менеджмент), Удалих О.О. (Управління інвестиційною діяльністю промислового підприємства), Гранатуров В.М. (Ризики підприємницької діяльності: Проблеми аналізу), Свєженцев О.О. (Методичні підходи до кількісної оцінки інвестиційного ризику), Боярко І.М., Гриценко Л.Л. (Інвестиційний аналіз), Тюріна Н.М., Карвацка Н.С. (Зовнішньоекономічна діяльність підприємства), Примостка Л.О. (Фінансовий менеджмент у банку), Кірейцев Г.Г. (Фінансовий менеджмент), Жихор О.Б., Балясна Ю.С. (Управління фінансовими ризиками та методи їх нейтралізації на підприємстві), Чернова Г.В. (Управління ризиками), Землячова О.А., Савочка Л.С. (Класифікація фінансових ризиків та методи їх зниження), Стоянова О.С. (Фінансовий менеджмент: теорія та практика), Козак Ю.Г. (Міжнародна макроекономіка).

Усі ці роботи є змістовними, відповідають потребам визначення та вимірювання інвестиційних ризиків підприємства. Значною перевагою цих робіт є їх актуальність в українських реаліях, в тих умовах великої кількості інвестиційних ризиків, з якими сьогодні підприємства стикаються в нашій країні. Проте сучасні тенденції розвитку дослідження інвестиційних ризиків вимагають нових, інноваційних підходів до виявлення напрямків їх нейтралізації та пом'якшення на базі проактивних дій задля зменшення їх негативного впливу.

ВИСНОВКИ

Отже, можна підсумувати проведене дослідження наступним:

а) інвестиційний ризик – це ймовірність понесення економічних втрат та збитків через наявність непередбачуваних умов інвестиційної діяльності;

б) інвестиційні ризики виконують функцію управління, регулюючу функцію, інноваційну функцію, аналітичну функцію, соціальну функцію та захисну функцію;

в) інвестиційні ризики підприємства класифікуються за групами: за видами (ризик зниження фінансової стабільності підприємства, ризик неплатоспроможності підприємства, ризик проектування, будівельний ризик, маркетинговий ризик, ризик фінансування проекту, інші види ризиків), за етапами здійснення проекту (проектні ризики передінвестиційного етапу, проектні ризики інвестиційного етапу, проектні ризики постінвестиційного етапу), за комплексністю дослідження (простий проектний ризик, комплексний проектний ризик), за можливістю передбачення (прогнозований проектний ризик, непрогнозований проектний ризик);

г) процес управління інвестиційним ризиком складається з п'яти етапів: ідентифікація (виявлення) інвестиційного ризику, аналіз інвестиційного ризику та проведення необхідних розрахунків, розподіл ризиків за зонами ризикованості для розроблення заходів мінімізації або пом'якшення інвестиційного ризику, застосування та імплементація розроблених заходів на практиці, оцінка ефективності впроваджених заходів;

д) для оцінки інвестиційних ризиків використовують наступні методики: статистичний метод, аналіз чутливості (метод варіації параметрів), метод перевірки стійкості (обчислення критичних точок), метод коригування ставки дисконтування, метод сценаріїв (метод формалізованого опису невизначеності), імітаційне моделювання (метод Монте-Карло), метод дерева рішень, метод розрахунку індексу BERI;

е) динаміка фінансово-економічних показників діяльності металургійного підприємства ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг» є позитивною, підприємство є в

цілому фінансово надійним, стійким та платоспроможним, що знижує потенційні інвестиційні ризики підприємства;

є) найбільша кількість інвестиційних проектів ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг» пов'язана з виробничою, природоохоронною та соціальною сферами діяльності;

ж) до основних ризиків підприємства при здійсненні інвестицій відносяться зовнішньоекономічні ризики (підприємство є активним суб'єктом зовнішньоекономічної діяльності, значна частка інвестицій направлена на збільшення саме зовнішньоекономічних операцій), цінові ризики (при різкому падінні цін на металеву продукцію інвестиції можуть бути взагалі недоцільними), виробничі ризики (металургійна галузь є екологічно небезпечною, тому на виробництві можуть виникнути аварії, що можуть призвести до провалу інвестиційних проектів) та фінансові ризики (дохідність короткострокових та довгострокових інвестицій підприємства може бути нижчою, ніж заплановані рівні дохідності);

з) волатильність грошових потоків та фінансових результатів ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг» є значною, а рівень залежності діяльності підприємства від обсягів реалізації прокату є високим;

и) реалістичний та оптимістичний сценарії розвитку показників діяльності ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг» дають позитивний чистий прибуток, що допоможе збільшити інвестиції або резерви підприємства;

і) рівень інвестиційної ризикованості ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг», розрахований за методом імітаційного моделювання Монте-Карло, є високим, проте більшість розрахункових варіантів дають позитивну чисту приведену вартість грошових потоків підприємства;

ї) найбільш відомими моделями оцінки ризиків підприємства є модель Альтмана, модель Таффлера-Тішоу, модель Спрінгейта, модель Бівера та модель Конана-Голдера;

й) найбільш вдалою та точною моделлю для оцінки інвестиційних ризиків серед підприємств металургійної галузі є модель Альтмана, оскільки вона в цілому відображає фактори, що є ключовими у галузі;

к) порівняно з конкурентами у металургійній галузі, ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг» вдало управляє інвестиційними ризиками та залишається надійним, особливо враховуючи розмір підприємства та масштаби його діяльності, тому ефективність заходів, які пропонуються ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг» для зниження своїх інвестиційних ризиків, є високою;

л) для мінімізації або пом'якшення інвестиційних ризиків ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг» рекомендується обумовлювати ризикові положення у зовнішньоекономічних контрактах, використовувати біржові ф'ючерсні контракти і опціони для зниження валютних ризиків, використовувати страхування, хеджувати цінові ризики, інвестувати у екологічно безпечні технології та нейтралізувати фінансові ризики шляхом диверсифікації, лімітування та хеджування;

м) ефективність заходів, які пропонуються нашою державою для зниження інвестиційних ризиків підприємств, що ведуть свою діяльність в Україні, на даний час є невисокою, фінансово-економічні та політичні умови не є сприятливими, тому державі потрібно вжити ряд заходів, що допомогли б покращити економічну ситуацію для підприємств і інвесторів;

н) Україна може покращити інвестиційний клімат і зменшити інвестиційні ризики підприємств тільки шляхом забезпечення економічного зростання, подолання політичної кризи, деполітизації економіки, знищення корупції, покращення бізнес-клімату для підприємств та стимулювання розвитку малого та середнього бізнесу.

Список використаної літератури

1. Шумпетер Й. Теорія економічного розвитку / Й. Шумпетер. – М.: Прогресс, 1982. – 370 с.
2. Чернова Г.В. Практика управління ризиком на рівні підприємства / Г. В. Чернова. – СПб.: Ин-т страхования, 2000. – 170 с.
3. Морозов Д.С. Проектне фінансування: управління ризиками / Д. С. Морозов. – М.: Анкил, 1999. – 120 с.
4. Хохлов Н.В. Управління ризиком / Н. В. Хохлов. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 1999. – 239 с.
5. Гранатуров В.М. Економічний ризик: сутність, методи вимірювання, шляхи зниження: навч. посібник / В. М. Гранатуров. – М.: Дело и сервис, 1999. – 112 с.
6. Лук'янова В.В. Економічний ризик: навч. посіб. / В. В. Лук'янова, Т. В. Головач. – К.: Академвидав, 2007. – 464 с.
7. Щукін Б.М. Інвестування: курс лекцій / Б.М. Щукін. – К. : МАУП, 2004. – 216 с.
8. Балацький О.Ф. Управління інвестиціями [навч. посіб.] / О.Ф. Балацький, О.М. Теліженко, М.О. Соколов. – Суми. – Університетська книга, 2004. – 231 с.
9. Диба М.І. Основні джерела фінансових ризиків / М.І. Диба // Фінанси України, 2009. – № 5. – с. 101-108.
10. Коваленко О.В. Підприємництво та його організаційно-правові засади. Навчальний посібник. - Вид-во ДЗ «ЛНУ імені Тараса Шевченка», 2013. - 400 с.
11. Андреева Е.А. Проблемы анализа та оцінки ризиків інвестиційних проектів / Э.А. Андреева, М.Б. Казакова, И.И. Шукшина // Вестник Саратовского государственного технического университета, 2008. – Т. 1. – № 4. – с. 133-137.
12. Prime J.H. Investment analysis 3d ed. Engewood Cliffs, Prentice-Hall, 1952. - 495 с.
13. Bellemore D.H. Investments Principles, practices and analysis 2d ed. N.Y., Simmons-Boardam, 1960. - 898 с.
14. Fisher D.E. Jordan R.J. Security analysis and portfolio management — 2d ed. — Englewood Cliffs; Prentice-Hall, 1979. - 604 с.

15. Francis J.C. Management of investment. 2d ed. — N.Y. etc.: Mc.Graw-Hill, 1988 - 826 с.
16. Woeifel C. Encyclopedia of Banking and Finance. — 10ed. — Chicago, Cambridge.: Bankline Publication, Probus publishing company, 1994. - 1219 с.
17. Устенко О.Л. Теорія економічного ризику: Монографія. — К.: МАУП, 1997. - 164 с.
18. Кірейцев Г.Г. Фінансовий менеджмент. Житомир: ЖІТІ, 2001. — 440 с.
19. Удалих О.О. Управління інвестиційною діяльністю промислового підприємства: Навч. посіб. / О О Удалих. — К.: Центр навчальної літератури, 2006.
20. Греськів І.Р. Стасюк Н.Р. Дорош О.І. Характеристика інвестиційних ризиків та особливості процесу управління ними / Наукове фахове видання «Ефективна економіка» УДК 336.63, 2015. — 6 с.
21. Гранатуров В.М. Ризики підприємницької діяльності: Проблеми аналізу/ В.М. Гранатуров, О.Б. Шевчук.-К.: Зв'язок, 2000. - 152 с.
22. Свеженцев О.О. Методичні підходи до кількісної оцінки інвестиційного ризику / О.О. Свеженцев, наук. співр., ННПІМК ХНУВС, Харків. УДК 330.131.7:330.322.2. — 9 с.
23. Боярко І.М. Гриценко Л.Л. Інвестиційний аналіз. Навч. посіб. — К.: Центр учбової літератури, 2011. - 400 с.
24. Клименко С.М. Дуброва О.С. Обґрунтування господарських рішень та оцінка ризиків: Навч. посібник. - К.: КНЕУ, 2005. — 252 с.
25. Бланк І.А. Інвестиційний менеджмент: навчальний курс / И.А. Бланк. — К. : Эльга : Ника-Центр, 2001. — 448 с.
26. Шапкин Л.С. Теорія ризику та моделювання ризикових ситуацій: підручник / Л.С. Шапкин, В.А. Шапкин. — М. : Издательско-торговая корпорация «Дашков и К», 2005. — 880 с.
27. Царев В.В. Оцінка економічної ефективності інвестицій / В.В. Царев. — СПб.: Пи- тер, 2004. — 464 с.

28. Тесак О.В. Аналіз ефективності управління ризиками взаємовідносин промислового підприємства із суб'єктами внутрішнього та зовнішнього середовища / О. В. Тесак // Вісник Хмельницького національного університету, 2011. – № 5, Т. 1. – с. 163-166.
29. 10 років сталого розвитку ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг» в Україні. Електронний ресурс:
«https://ukraine.arcelormittal.com/images/pdf/10_years_UKR_.pdf».
30. Бази даних про емітента ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг». Електронний ресурс: «<http://smida.gov.ua/db/participant/24432974>».
31. Вартість строкових депозитів – Національний банк України. Електронний ресурс: «<http://www.bank.gov.ua/control/uk/index>».
32. Динаміка зміни курсу долара США за даними Національного банку України. Електронний ресурс: «<http://index.minfin.com.ua/chart/>».
33. Основні показники державного бюджету Україна на 2016 рік. ТСН. Електронний ресурс: «<http://tsn.ua/groshi/yakiy-derzhbyudzheth-2016-posered-nochi-uhvalili-nardepi-klyuchovi-pokazniki-561203.html>».
34. Прогнози курсу долара в Україні на 2016 рік. ТСН. Електронний ресурс: «<http://ru.tsn.ua/groshi/prognozy-kursa-dollar-v-ukraine-na-2016-god-infografika-550478.html>».
35. Динаміка цін на сталь та чавун. Quandl. Електронний ресурс:
«<https://www.quandl.com/collections/markets/industrial-metals>».
36. Індекс інфляції в Україні. Електронний ресурс:
«<http://index.minfin.com.ua/index/infl/>».
37. Тюріна Н.М. Карвацка Н.С. Зовнішньоекономічна діяльність підприємства. Навчальний посібник. – К.: Центр учбової літератури, 2013. - 408 с.
38. Примостка Л.О. Фінансовий менеджмент у банку. Підручник. - 2-ге вид., доп. і перероб. - К.: КНЕУ, 2004. - 468 с.
39. Кірейцев Г.Г. Фінансовий менеджмент, Житомир: ЖІТІ, 2001. – 440 с.

40. Жихор О.Б. Балясна Ю.С. Управління фінансовими ризиками та методи їх нейтралізації на підприємстві / УДК 658.15, 2011. – 5 с.
41. Чернова Г.В. Управління ризиками: Навчальний посібник / Г.В. Чернова, А.А. Кудрявцев. - М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2003. - 160 с.
42. Землячова О.А. Савочка Л.С. Класифікація фінансових ризиків та методи їх зниження / Науковий вісник: Фінанси, банки, інвестиції, 2012 - № 3. – 8 с.
43. Стоянова О.С. Фінансовий менеджмент: теорія та практика: Підручник / Під ред. О.С. Стоянової. - 5-е изд., перераб. и доп. - М.: Изд-во «Перспектива», 2003. - 656 с.
44. Козак Ю.Г. Міжнародна макроекономіка: навчальний посібник. Видання 3-тє, перероблене та доповнене / Ю. Г. Козак, Ю. М. Пахомов, Н. С. Логвінова [та інші]. - К.: Центр навчальної літератури, 2011. – 364 с.
45. Динаміка зміни курсу національної валюти України – Національний банк України. Електронний ресурс:
«<http://www.bank.gov.ua/control/uk/curmetal/detail/currency?period=daily>».
46. Платіжний баланс України – Національний банк України. Електронний ресурс:
«<http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=17140287>».
47. Динаміка валового внутрішнього продукту України за 2002-2015 роки. Електронний ресурс: «<http://index.minfin.com.ua/index/gdp/>».
48. Конвертованість валюти – Національний банк України. Електронний ресурс:
«http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=123376».
49. Ведення бізнесу в Україні 2016 – Світовий банк. Електронний ресурс:
«<http://russian.doingbusiness.org/data/exploreeconomies/ukraine>».