

УПРАВЛІННЯ РИЗИКАМИ В ПРОЦЕСІ РЕАЛІЗАЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЕКТУ

У статті розглядаються методологічні та науково-практичні підходи в управлінні ризиками інвестиційного проекту, а також визначаються основні аспекти аналізу ризиків. Удосконалено методичні рекомендації з підвищення ефективності управління ризиковою ситуацією на підприємствах.

The article deals with the methodological approaches of risk of the management investment project, the basic aspects of the analyses of risks are defined. Methodical recommendations on increase of management efficiency by a risk situation are advanced.

Постановка проблеми в загальному вигляді. В умовах світової фінансової кризи динаміка структурних процесів супроводжується не менш динамічними змінами на макrorівні – в інвестиційній стратегії підприємств, в структурі джерел фінансування інвестиційних проектів та методах їх оцінювання. З переходом до ринкових форм господарювання в Україні особливого значення набуває управління ризиками інвестиційного проекту на підприємствах, а також їхнє забезпечення відповідною теоретичною базою і методичними рекомендаціями, які б дозволили здійснювати оцінку інвестиційних можливостей і розробляти шляхи ефективної реалізації інвестиційної стратегії в сучасних умовах.

Практична реалізація загально методичного підходу до фінансово-економічного аналізу й оцінки ефективності інвестиційних проектів передбачає наявність досить великої інформаційної бази, що включає правову, нормативно-законодавчу, маркетингову, інженерно-технічну й іншу інформацію, що характеризує сам проект і умови його здійснення. Більша частина цієї інформації носить прогностичний характер, не має необхідну повноту й точність, що позначається на вірогідності оцінок ефективності проекту, що залежать від конкретних умов його реалізації. З огляду на важливість цієї проблеми, велика увага приділяється методам фінансово-економічного аналізу й оцінки ефективності інвестиційних проектів в умовах ризику й невизначеності. При цьому, незважаючи на велику кількість наукових і практичних результатів у даній області, до теперішнього часу ще не сформувався єдиний загально визнаний підхід до рішення цієї проблеми навіть на рівні базових положень і понять. Деякі автори взагалі не проводять розходження між ризиком і невизначеністю, змішуючи ці поняття й вважаючи, що аналіз інвестиційних проектів проводиться в умовах ризику (а не невизначеності), оскільки збір усе більше повної інформації дозволяє з достатнім ступенем точності судити про ймовірність тих або інших подій.

В сучасних умовах традиційні управлінські підходи до оцінки інвестиційних проектів і прийняття інвестиційних рішень не відповідають вимогам, що висувуються власниками підприємств, інвесторами, замовниками. Тому дослідження, присвячені питанням розробки організаційно-економічного механізму управління ризиками інвестиційних проектів є надзвичайно актуальними. В свою чергу, такі дослідження повинні базуватися на об'єктивному визначенні проблем, зокрема, на мікроекономічному рівні, які вимагають теоретичного обґрунтування.

Аналіз досліджень і публікацій останніх років. Світова економічна наука має великий досвід вивчення проблем управління інвестиційними проектами і інвестиційними ризиками. Розробкою цих питань займалися такі зарубіжні автори як Е. Островська, В. Беренс, П. Хавранек, Г. Бірман, В. Шарп, Кліффорд Ф. Грей, Ерік У. Ларсон та інші.

Підвищена зацікавленість учених і практиків до визначення ефективності інвестиційних проектів в умовах ризику та невизначеності обумовлює формування різних підходів щодо цих проблем. Широко відомі роботи вітчизняних авторів і російських учених, які розкривають різносторонні аспекти управління інвестиційними проектами: І.А. Бланка, А.А. Пересади, В.П. Савчука, І.В. Кольцової, Д.О. Рябих, З.І. Абрамова, М. В. Грачової, В.А. Москвіна, В.В. Царьова, І.Г. Волкова, В.В. Ковальова та інших.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Незважаючи на глибоку розробленість інвестиційної теорії, багато питань, пов'язаних із розробкою механізму управління ризиками інвестиційних проектів на підприємствах, залишаються невирішеними. До їх кола належать питання щодо вибору методів оцінки ризиків, організаційно-економічного обґрунтування, розробки системи управління ризиками інвестиційних проектів. Цей факт зумовлює необхідність проведення подальших теоретико-методологічних і прикладних досліджень з управління ризиками інвестиційних проектів на підприємствах у просторі часу. Актуальність, теоретична новизна та практична значущість дослідження цих проблем в умовах кризи визначили вибір теми дослідження.

Формулювання цілей статті. Метою дослідження є розробка теоретико-методологічних засад та методичних і науково-практичних рекомендацій щодо управління ризиками інвестиційних проектів на підприємствах. Об'єктом дослідження є процес реалізації інвестиційних проектів на підприємствах. Предметом дослідження є організаційно-економічний механізм управління ризиками інвестиційних проектів.

Виклад основного матеріалу дослідження. Ефективне, науково обґрунтоване управління ризиками інвестиційних проектів підприємства вимагає розробки нових методичних засад і елементів теорії управління ризиками з урахуванням особливостей трансформаційних процесів в економіці.

При інвестиційному проектуванні під невизначеністю розуміється неповнота й неточність інформації про умови реалізації проекту, а під ризиком – можливість виникнення таких умов, які призведуть до негативних наслідків для всіх або окремих його учасників.

Виділяють три основних групи причин невизначеності: незнання, випадковість (коли майбутнє подія в подібних умовах відбувається неоднаково) і протидії [1,с.24]. Невизначеність інформації про умови реалізації проекту об'єктивно не дозволяє оцінити ймовірність можливих наслідків подій (а часто й сам склад цих подій). На відміну від невизначеності ризик є суб'єктивною категорією, що припускає імовірнісну оцінку можливих подій[2,с.85].

На основі проведених досліджень, нами розроблена послідовність прийняття управлінських рішень при обмеженні економічного ризику й алгоритм управління ризиковою ситуацією, що містить управлінські рішення щодо формування банку даних, діагностики й обробки ризикової ситуації, контролю й розробки рекомендацій з підвищення ефективності управління ризиковою ситуацією (рис.1).

Виходячи з різноманіття ризиків, необхідно проводити їхню оцінку в процесі реалізації інвестиційного проекту. Загальна послідовність оцінки ризиків проекту містить у собі наступні дії: виявлення джерел і причин ризику, етапів і робіт, при виконанні яких виникає ризик; ідентифікацію всіх можливих ризиків, властивих розглянутому проекту; оцінку рівня окремих ризиків і ризику проекту в цілому, що визначає його економічну доцільність; визначення припустимого рівня ризику; розробку заходів щодо зниження ризику [3,с.91].

Обмежувати економічний ризик необхідно на основі обліку послідовності управління ризиком залежно від часу реагування підприємства на ризикову ситуацію. На наш погляд, дії ризик-менеджменту з обмеження економічного ризику на підприємстві повинні включати три основні стадії: попередню, поточну й наступну. Необхідність виділення цих стадій обумовлена тим, що дії підприємства по обмеженню економічного ризику інвестиційного проекту починаються заздалегідь, задовго до початку продажу продукції або надання послуг, тривають у процесі розробки й впровадження проекту, і закінчуються тільки по закінченні життєвого циклу проекту (рис.2).



Рис.1. Алгоритм управління ризиковою ситуацією в процесі реалізації інвестиційного проекту

У вищенаведених підходах оцінки ризикових ситуацій на підприємстві можна виділити два взаємодоповнюючих напрямки: якісний підхід і кількісний підхід [4,с.137].

Якісний аналіз спрямований на визначення й класифікацію ризиків (факторів, областей, видів ризику), виявлення причин їхнього виникнення й вартісну оцінку можливих негативних наслідків і заходів з мінімізації збитку. Загальна методологія його проведення включає три послідовні етапи: ідентифікація ризиків, властивих досліджуваному проекту, а також загальна характеристика причин і факторів, що впливають на рівень конкретного виду ризику; дослідження й вартісна оцінка можливих наслідків виділених ризиків; визначення й аналіз анти ризикових заходів, розрахунок їхнього вартісного еквівалента.

На окремих етапах якісного аналізу може бути використаний комплекс логічних і статистичних прийомів з обробки й аналізу необхідної інформації (методи експертних оцінок, SWOT-аналіз і ін.).



Рис.2. Дії підприємства з обмеження ризику залежно від періоду реагування на ризикову ситуацію

Ціль кількісного аналізу – чисельне визначення розмірів окремих ризиків і ризику проекту в цілому, а так само дослідження зміни критеріальних показників проекту в результаті зміни ризикованих факторів.

У процесі інвестиційного проектування пропонується використовувати досить широкий спектр методів кількісного аналізу, що забезпечують комплексну оцінку проекту з урахуванням прибутковості й ризику. Розраховуються окремі показники й оцінки рівня ризику, що дозволяють побудувати й проаналізувати «профіль ризику» у вигляді функції розподілу ймовірностей. До цих методів слід віднести: метод коректування ставки дисконтування з урахуванням премії за ризик; метод аналізу чутливості критеріїв ефективності (NPV, IRR і ін.) до зміни вхідних параметрів проекту; метод сценаріїв; метод аналізу імовірнісних розподілів потоків платежів; метод побудови «дерева рішень»; методи побудови аналітичних моделей ризику (залежностей рівня ризику від параметрів проекту й зовнішнього середовища); методи імітаційного моделювання й ін.

Вибір конкретних методів аналізу ризику інвестиційного проекту залежить від таких факторів, як: масштаби проекту, повнота інформаційної бази, вимоги до глибини аналізу й ступеня надійності проекту й ін. [5, с.142].

Реалізація підходів, що рекомендуються, заснована на використанні тих або інших методів аналізу ризику, причому кожний наступний підхід забезпечує більше точні оцінки (але є більше трудомістким) і його застосування робить непотрібним застосування попередніх. Ґрунтуючись на особливості розробки й експертизи бізнес-планів реальних інвестиційних проектів, слід зазначити, що основним методом обліку ризику в практиці інвестиційного аналізу в цей час є метод коректування ставки дисконтування, а також методи аналізу чутливості й точки беззбитковості.

Ступінь невизначеності й рівень ризику від моменту зародження бізнес-ідеї до завершення реалізації проекту змінюються. Тому аналіз ризиків проектної діяльності повинен проводитися не тільки на початку дослідження, а на всіх фазах і етапах життєвого

циклу проекту. Проблема оцінки ризику на різних етапах розробки проекту присвячені наукові праці, у яких аналізується часова динаміка ризику інвестиційного проекту й показується взаємозв'язок невизначеності й ризику в процесі його реалізації. На основі загально методичних результатів в області аналізу ризиків проводяться й більше вузькі дослідження, присвячені аналізу окремих аспектів реалізації проектів (наприклад, ризику кредитування), конкретних факторів ризику (наприклад, інфляції), аналізу ризиків з урахуванням галузевої специфіки проектів (наприклад, у нафтогазовому секторі) і ін.

На жаль, практичний аналіз проектів у реальному секторі економіки найчастіше проводиться в умовах невизначеності, оскільки наявна на момент дослідження інформаційна база не дозволяє визначити ймовірність тих або інших подій, особливо в умовах загальної кризи, з необхідною точністю. У цих умовах основними практичними прийомами в процесі прийняття рішень стають неформальні методи. Часто пропонується користуватися суб'єктивними даними про техніко-економічні параметри проекту, отриманими на основі думок експертів. Точність і обґрунтованість таких даних визначається досвідом і кваліфікацією експертів. Широко розповсюджений метод аналогій, що припускає одержання необхідної інформації на основі аналізу проектно-кошторисної документації й звітних матеріалів аналогічних, уже реалізованих проектів. Однак, кожний проект має свою специфіку, такі аналогії в більшості випадків призводять до перекручування результатів досліджень.

Аналіз інвестиційних проектів в умовах ризику й невизначеності необхідний не тільки для того, щоб одержати додаткові відомості для ухвалення рішення про доцільність реалізації проекту, але й для того, щоб передбачити міри захисту від можливих фінансових втрат, тобто конкретні організаційні, технічні, фінансові, правові й інші заходи, здійснювані учасниками проекту з метою управління проектними ризиками (страхування, резервування, адаптація й ін.). Запропонований підхід у розробці організаційно-економічного механізму управління ризиками інвестиційних проектів, дозволяє всебічно охарактеризувати ризикову ситуацію і її вплив на реалізацію інвестиційного проекту на підприємстві.

Висновки даного дослідження і перспективи подальших розробок. Результати дослідження показали, що при ухваленні управлінських рішень щодо реалізації інвестиційних проектів необхідно використовувати організаційно-економічний механізм управління ризиками, який передбачає: 1) використання якісного й кількісного аналізу ризиків інвестиційних проектів на підприємстві; 2) розробку алгоритму управління ризиковою ситуацією на підприємстві в процесі реалізації інвестиційного проекту; 3) впровадження дій підприємства з обмеження ризику залежно від періоду реагування на ризикову ситуацію в процесі реалізації інвестиційного проекту.

Запропоновані рекомендації щодо розробки організаційно-економічного механізму управління ризиками інвестиційних проектів дозволять підприємствам своєчасно реагувати на зміни параметрів інвестиційних проектів у процесі їхньої реалізації, а також ухвалювати науково-обґрунтовані управлінські рішення.

Література

1. Риск – анализ инвестиционного проекта: Учебник для вузов / Под ред. М.В. Грачевой. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2001. – 351 с.
2. Островская Э. Риск инвестиционных проектов / Эльжбета Островская. Пер. с польского. – М.: Экономика, 2004. – 269 с.
3. Гончаренко Е.Н. Финансовые методы управления инвестиционными проектами. – Одесса: Астропринт, 2008. – 208 с.
4. Москвин В.А. Управление рисками при реализации инвестиционных проектов. – М.: Финансы и статистика, 2004. – 352 с.
5. Кольцова И.В., Рябых Д.А. Практика финансовой диагностики и оценки проектов. – М.: Вильямс, 2007. — 416 с.