

Ключевые слова: хозяйственное решение, критерий принятия решения, риск, неопределенность.

Kryvda O.V.

candidate of economic sciences, associate professor of the department of economics and entrepreneurship NTUU «KPI»

Kruzhilco V.

student FMM NTUU «KPI»

THE USE OF ECONOMIC DECISION-MAKING CRITERIA

In this article the feasibility of mathematical tools in the economic decision –making manager, cited examples of situations in which is the advisable of use different criteria for making decision.

Keywords: business solution, decision criterion, risk, uncertainty.

Сіренко А.П.

к.ф.-м.н., НТУУ «КПІ»

Башилова В.П.

студентка НТУУ «КПІ»

ЕКОНОМІЧНЕ ОБҐРУНТУВАННЯ СИСТЕМИ РИЗИК-МЕНЕДЖМЕНТУ НА ПІДПРИЄМСТВІ

Стаття містить відомості про поняття ризику інвестиційної діяльності підприємства, досліджено основні джерела та функції ризиків; обґрунтовано методологічні особливості забезпечення ризикостійкості проектів інвестицій; обґрунтована класифікація ризиків, яка дозволяє максимально врахувати їх як фактор будь-якої управлінської діяльності.

В работе определены особенности инновационного проекта как объекта риск-менеджмента; обнаружены направления антикризисного управления предприятия с учетом факторов риска его инвестиционной деятельности; освещены основные методы снижения инвестиционных рисков – диверсификация, трансфер, страхование ответственности, хеджирования сделок и левверидж.

У висновку зазначено, що для розробки ефективної технології управління ризиками інвестиційного проекту потрібні характеристика ризику й опис ризикової ситуації на основі повної і всебічної інформації про стан об'єкта інвестування; аналіз, опрацювання й оцінювання ризику; формування рішення про запобігання ризику; поділ інвестиційного ризику шляхом передачі його підрядникам, а також страхування; розробка стратегії, тактики і політики управління інвестиційним ризиком.

Ключові слова: ризик, диверсифікація, трансфер, страхування відповідальності, хеджування угод, фінансовий леверидж.

Вступ. Управління розвитком виробництва на промисловому підприємстві – це комплекс заходів з регулювання виробничого процесу з метою підвищення його ефективності, зростання продуктивності праці, підвищення якості продукції, оптимізації факторів прибутковості. Умови розвитку виробництва в Україні в даний час не є оптимальними, що проявляється в наступному. По-перше, основні фонди в промисловості досягли того ступеня зношеності, при якій потрібно реалізація великих інвестиційних програм, а головним джерелом капіталовкладень залишаються власні кошти підприємств. По-друге, приватизація значної частини підприємств не привела до підвищення ефективності їх діяльності. По-третє, в економіці України мають місце структурні диспропорції і технологічна багатокладність, на тлі яких підвищується рівень невизначеності та ризиковості будь-якої бізнес-діяльності, особливо інвестиційної. Саме з цієї причини має місце розгляд ризик-менеджменту як системи з визначення, обґрунтування та управління ризиками задля оптимального розміщення інвестицій з мінімізацією можливих збитків.

Постановка завдання: Метою дослідження є виявлення причин ризиковості інвестиційної діяльності, а також визначення механізмів, які забезпечують розробку ефективної технології управління ризиками інвестиційного проекту.

Результати дослідження. Методика стратегії зниження інвестиційних ризиків є органічною частиною загальної концепції інвестиційного управління промислового підприємства, формування якої відбувається в процесі управління розвитком виробництва на даному підприємстві. Перехід до ринкової системи господарювання, антимонопольна політика держави в період реформ, загострення конкуренції на внутрішньому ринку ставлять перед підприємствами серйозні завдання щодо вдосконалення системи управління розвитком виробництва .

Як економічна категорія ризик пов'язаний з поняттям невизначеності, оскільки його можна визначити як можливість події, яка може відбутися або не відбутися. **Ризик** це: ймовірність виникнення збитків; ймовірність отримання додаткового прибутку; наявність альтернативних варіантів прийняття рішення; випадковий характер подій, що визначає результат ситуації.

Аналізуючи ризиковість в інвестиційній діяльності, можемо виділити такі джерела виникнення ризиків:

– пов'язані з капіталовкладеннями, тобто неспроможність повернути збитки від недоцільного вкладання коштів або якщо вироблена продукція з новими технологіями не знаходить свого споживача на ринку через надвисоку ціну, високу конкуренцію тощо;

– пов'язані зі змінами в законодавстві;

- пов'язані з прийняттям невірних технологічно-будівельних рішень, що проявляються у перевитратах, невідповідності очікуваних результатів з наявними;
- пов'язані зі змінами відсоткових ставок та можливості знецінення інвестованих коштів в наслідок інфляції;
- пов'язані з невірним вибором об'єкту інвестування;
- пов'язані з інвестуванням у підприємства інших країн, де нестабільна економічна ситуація, не вигідна податкова система;
- пов'язані зі складностями реалізації цінних паперів в наслідок зміни їх ліквідності [1].

Державний комітет статистики України виділяє фактори, що стримують інноваційну активність підприємств [5]: відсутність фінансування (86 % опитаних респондентів); великі витрати (40%); відсутність коштів у замовника (40%); високі кредитні ставки (39%); недосконалість законодавства (32%); високий економічний ризик (24%); відсутність попиту на продукцію (15%); недостатність інформації про ринки збуту (11%), в результаті чого близько 10% інноваційної продукції залишається нереалізованою.

Особливим різновидом інноваційної діяльності є венчурне підприємництво. На базі венчурного капіталу розвивалися відомі підприємства наукомісткого бізнесу: «Майкрософт», «Еппл», «Діджітл Екуіпмент Корпорейшн». Процес венчурного фінансування супроводжується підвищеним ступенем ризику в порівнянні з іншими видами фінансування. Венчурний або ризиковий капітал можна охарактеризувати як різновид прямих інвестицій, що спрямовуються на реалізацію принципів нововведень на підприємствах, що мають значний потенціал зростання.

Суб'єктом ризик-менеджменту по венчурним проектам в певній мірі виступає держава, яка в особі уряду залучено до вирішення низки питань управління ризиками: питання про допустимий рівень ризику; питання про спрямованість регулятивних заходів; питання про вибір інструментів зниження ризиків. Успішність регулювання ризику залежить не тільки від «фонових» чинників інвестиційної привабливості регіону, а й від ступеня розвитку інноваційної інфраструктури правових механізмів списання збитків і боргів по венчурним проектам, наявності досвіду, традицій, соціально та економічно адаптованих методик та іншого [4].

У науковій літературі описані такі методи ризик-менеджменту: диверсифікація ризиків, трансфер, страхування, хеджування, самострахування.

Диверсифікація – процес розподілу інвестованих коштів між різними об'єктами докладавання капіталу. Виділяють такі види диверсифікації: внутрішня – це розподіл фінансової відповідальності між структурними підрозділами та бізнес-одинацями різного ступеня фінансової

автономності і зовнішня диверсифікація – це розподіл ресурсів між зовнішніми об'єктами застосування капіталу.

Диверсифікація фінансових інвестицій як метод мінімізації ризиків, заснована на «теорії портфеля», розробленої В. Шарпом і Г.Марковіцем. Успіх фінансових інвестицій в основному залежить від правильного розподілу коштів за типами активів. Розмір прибутку на 94 % визначається вибором типу використовуваних інвестиційних інструментів – акцій, облігацій та інших коротко- і довгострокових цінних паперів; на 4% – вибором конкретних цінних паперів заданого типу; на 2% – оцінкою моменту закупівлі цінних паперів. Інший висновок полягає в тому, що загальна прибутковість і ризик інвестиційного портфеля можуть мінятися шляхом варіювання його структури [2].

Виходячи з вищесказаного, диверсифікація портфеля цінних паперів означає вибір як об'єкта інвестування безлічі цінних паперів різної якості і термінів погашення. Чим більше буде їх кількість, тим менше ступінь ризику. При цьому загальний ризик інвестиційного портфеля підрозділяється на систематичний (недиверсифікований) і несистематичний (диверсифікований).

Для вимірювання недиверсифікованого ризику – постійної величини – існують так звані коефіцієнти β , що розраховуються по кожному виду активів як індекс прибутковості останнього, взятий у відношенні до прибутковості ринку цінних паперів в цілому:

$$\beta = \frac{\frac{1}{n} \sum_{j=1}^n (S_{ij} - S_i)(S_{mj} - \bar{S}_m)}{\frac{1}{n} \sum_{j=1}^n (S_{mj} - \bar{S}_m)^2}$$

де S_{ij} – дохідність i -го підприємства ($i = 1, 2 \dots k$) в j -му періоді ($j = 1, 2, \dots n$);

S_i – прибутковість фондових цінностей i -го підприємства в середньому за всі періоди ($j = 1, 2, \dots n$);

S_{mj} – середня прибутковість на ринку цінних паперів в j -му періоді;

\bar{S}_m – середня прибутковість на ринку цінних паперів.

Економічний сенс β – коефіцієнта зводиться до того, що він вимірює відносну мінливість цінних паперів.

Використання методу диверсифікації портфеля цінних паперів у господарській діяльності українських підприємств поки обмежена рівнем розвитку фондового ринку. Обсяг капіталів у формі акцій в Україні зараз незначний і складає близько 1,3 млрд. ЄВРО, що пропорційно з 0,05 % від загального показника для ринків капіталу країн, що розвиваються; в цілому рівень ринкової капіталізації українського фондового ринку не перевищує 10 млрд. дол або 20% ВВП (в США даний показник 100%) [6]. Більшість угод з купівлі-продажу цінних паперів в Україні здійснюється на позабіржовому ринку (94%).

Проекти, пов'язані з модернізацією виробничої бази, підвищенням технічного та технологічного рівня виробництва визначають так звану покращуючу стратегію інвестиційної політики. Рівень ризику максимальний при інноваційній стратегії, яку можуть дозволити собі тільки підприємства, що користуються значними інвестиційними ресурсами, з надійними показниками фінансового стану і високим рівнем конкурентоспроможності своєї продукції.

При цьому можливий *трансфер* – це передача ризику інвестора іншим контрагентам, які беруть участь у реалізації проекту або спеціалізуються на страхуванні ризиків. Передача інвестиційних ризиків через укладання контрактів являє собою перерозподіл ризиків між контрагентами, які не спеціалізуються на страхуванні інвестицій. При цьому можуть використовуватися різні види контрактів, залежно від того, яка група ризиків страхується.

Необхідно виділити його достоїнства і недоліки. До числа останніх відноситься, по-перше, невизначеність величини переданого ризику, що залежить від економічної кон'юнктури і суб'єктивних факторів. Інший важливий недолік – неможливість мінімізації фінансових ризиків. У процесі трансферу відбувається лише перерозподіл збитків у разі настання ризикової ситуації. Резервування коштів на покриття цих збитків зазвичай не відбувається[3].

У той же час у трансфері є безсумнівні переваги. Даний метод – один з небагатьох інструментів ризик-менеджменту, який можна застосовувати в будь-яких умовах: при бартерному обміні, кризі неплатежів і прямій загрозі банкрутства.

Суттєвого зниження ризиків у процесі інвестування можна домогтися за допомогою *страхування відповідальності*. Ця галузь передбачає страхування відповідальності позичальників за непогашення кредитів, страхування інших видів відповідальності. Особливу увагу інвестора приваблює страхування кредитів. При цьому може бути укладений тристоронній договір: банк – позичальник – страхове товариство. У світовій і вітчизняній практиці тристороннє страхування кредитів набуло широкого поширення як основний вид страхування інвестиційних ризиків.

Хеджування угод – одне з найцікавіших і важливих за своєю економічною роллю «винаходів» ринкового господарства. Суб'єкти фінансово-інвестиційної діяльності діляться на дві категорії – хеджерів і трейдерів. Головна мета хеджерів – страхування угод, що стосуються матеріально-технічного постачання, ризиків інвестиційної діяльності. Водночас ринок не може функціонувати без трейдерів – суб'єктів підприємницької діяльності, чия головна мета – отримання прибутку в результаті здійснення спекулятивних операцій на біржі. Прагнення трейдерів дешево купити і дорого продати контракти є найважливішим ціноутворюючим фактором.

Відносно до інвестиційних ризиків, проявляється принципова відмінність позицій хеджерів і трейдерів (рис.1). Перші хочуть взагалі

виключити всякий ризик, і заради цього готові відмовитися від можливості отримати додатковий прибуток від реалізації реального. Трейдери не продають і не купують власне товари, їх мета – гра на різниці в цінах. Такі операції передбачають високий ступінь ризику, на який трейдери йдуть свідомо, щоб, використовуючи «ефект важеля» фінансового інвестування, отримати дохід, практично нічого не вкладуючи.

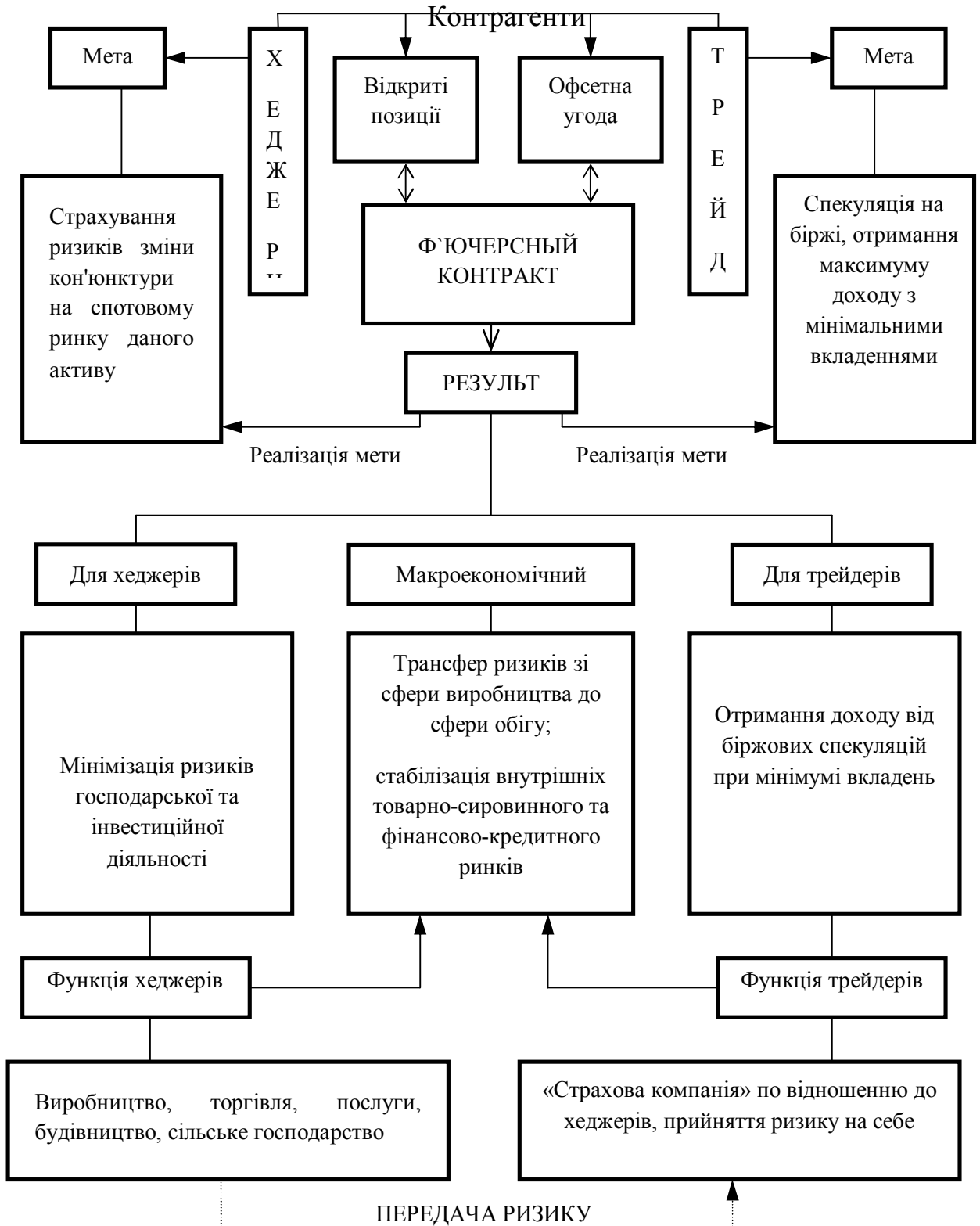


Рис. 1. Схема взаємодії хеджерів та трейдерів

В умовах реформування економіки, коли ринкові інститути, правова база та інформаційно-комунікаційна інфраструктура знаходяться на початкових стадіях розвитку, застосування даного методу обмежено. Для українських підприємств найдоступнішими в ситуації, що склалася є трансфер.

В умовах реформування економіки, коли ринкові інститути, правова база та інформаційно-комунікаційна інфраструктура знаходяться на початкових стадіях розвитку, застосування даного методу обмежено. Для українських підприємств найдоступнішими в ситуації, що склалася є трансфер.

Серед різноманітних методів інвестиційного управління одним з перспективних є **фінансовий леверидж**, що дозволяє збільшувати прибуток підприємства. Ефект фінансового «важеля» виявляється в тому, що незначна зміна валового доходу може привести до значної зміни чистого прибутку в умовах високого фінансового левериджу. Дія такого «важеля» пов'язане з ризиком: чим вище рівень кфл, тим вище ризик, що складається при можливій нестачі коштів для виплати відсотків за довгостроковими позиками.

Висновки. На основі досліджень можна зробити висновок, що для розробки ефективної технології управління ризиками інвестиційного проекту потрібно: характеристика ризику й опис ризикової ситуації на основі попередньо зібраної повної і всебічної інформації про стан об'єкта інвестування; аналіз, опрацювання й оцінювання ризику; формування рішення про запобігання ризику або його прийняття; дослідження можливостей попередження інвестиційного ризику; оцінювання методів і перспектив обмеження ризику; оптимізація прийнятих рішень; аналіз впливу диверсифікації на зниження рівня інвестиційного ризику; обмеження обсягів ресурсів, що залучаються для реалізації проекту; поділ інвестиційного ризику шляхом передачі його підрядникам, а також страхування; розробка стратегії, тактики і політики управління інвестиційним ризиком.

Повна і послідовна реалізація основних функцій управління ризиком і переважна орієнтація їх на зняття факторів невизначеності дасть змогу будь-якому підприємству визначити головні пріоритети і проводити попереджувальну політику, спрямовану на зниження інвестиційних ризиків.

Список використаних джерел

1. Вітлінський В.В., Наконечний С.І. Ризик у менеджменті. К.: ТОВ «Борисфен-М», 1996. – 336 с.
2. Вітлінський В.В. Аналіз, оцінка і моделювання економічного ризику. – К.: ДЕМІУР, 1996.
3. Вітлінський В.В., Наконечний С.І., Шарапов О.Д. Економічний ризик і методи його вимірювання: Підручник. – К.: ІЗМН, 1996.
4. Дагаев А. Венчурный бизнес: управление в условиях кризиса / А. Дагаев // Проблемы теории и практики управления. – 2003. – №3. – С.74-80.

5. Нижегородцев Р. Регулирование инновационного процесса в условиях кризиса // Проблемы теории и практики управления. – 2001. – №3. – С.81-85.

6. Попова Г.Ю., Шевченко О.О. Формування системи управління ризиками у кризовій економіці // Проблемы инвестиционного менеджмента в Украине: Сб. науч. тр., приложение №2(7) к научному журналу «Персонал», №1(55). – 2000. – С.146-150.

Сиренко А.П.

к.ф.-м.н., НТУУ «КПИ»

Башилова В.П.

студентка НТУУ «КПИ»

ЭКОНОМИЧЕСКОЕ ОБОСНОВАНИЕ СИСТЕМЫ РИСК-МЕНЕДЖМЕНТА НА ПРЕДПРИЯТИИ

Статья содержит сведения о понятии риска инвестиционной деятельности предприятия, исследованы основные источники и функции рисков; обоснованы методологические особенности обеспечения рискоустойчивости проектов инвестиций; обоснованная классификация рисков, которая позволяет максимально учесть их как фактор любой управленческой деятельности.

В работе определены особенности инновационного проекта как объекта риск-менеджмента; обнаружены направления антикризисного управления предприятия с учетом факторов риска его инвестиционной деятельности; освещены основные методы снижения инвестиционных рисков – диверсификация, трансфер, страхование ответственности, хеджирования сделок и левверидж.

В заключении указано, что для разработки эффективной технологии управления рисками инвестиционного проекта требуются характеристика риска и описание рисков ситуации на основе полной и всесторонней информации о состоянии объекта инвестирования, анализ, обработка и оценка риска; формирование решения о предотвращении риска; разделение инвестиционного риска путем передачи его подрядчикам, а также страхование; разработка стратегии, тактики и политики управления инвестиционным риском .

Ключевые слова: риск, диверсификация, трансфер, страхование ответственности, хеджирования сделок, финансовый левверидж.

Sirenko A.P., Basylova V.P.

THE ECONOMIC RATIONALE OF RISK MANAGEMENT IN THE ENTERPRISE

This article contains information about the concept of risk investment company, investigated the main sources of risk and functions; grounded methodological features of investment projects to ensure risk tolerance;

reasonable classification of risks, which allows them to take into account as a factor in any management activities.

It was determined the characteristics of the innovative project as an object of risk management; detected direction of crisis management enterprise risk-adjusted its investment activities; highlight the major methods to reduce investment risks – diversification, transfer, liability insurance, hedging transactions and leverage.

In conclusion, given that the development of effective risk management technology investment project requires risk characterization and description of the risk situation on the basis of a full and comprehensive information on the state of the object of investment, analysis, processing and evaluation of risk solutions for preventing the formation of risk division of investment risk by transferring it contractors, as well as insurance, development of strategies, tactics and policy management of investment risk.

Keywords: risk, diversification, transfer, liability, hedging transactions, financial leverage.

Тюленєва Ю.В.

к.е.н., доцент НТУУ «КПІ»

Сергієнко Т.С.

студентка ФММ НТУУ «КПІ»

МЕТОДИ ОЦІНКИ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА В СУЧАСНИХ УМОВАХ

У статті систематизовано основні методи оцінки фінансового стану підприємства і зроблено їх порівняльний аналіз.

Ключові слова: аналіз, методи оцінки, фінансовий стан.

Вступ. Роль оцінки фінансово-економічного стану підприємства в нинішніх умовах постійно зростає, адже кожне підприємство самостійно формує стратегію своєї фінансово-господарської діяльності. Внаслідок цього найбільшого економічного ефекту досягають ті суб'єкти господарювання, які найкраще використовують наявні ресурси. При цьому великого значення набуває значення аналізу фінансово-господарської діяльності суб'єктів господарювання.

Адекватна оцінка фінансового стану, залучення і високоефективне використання фінансових ресурсів в умовах нестабільного становища вітчизняної економіки є однією з ключових проблем більшості українських підприємств, що зумовлює актуальність досліджень у цьому напрямі.

Питання оцінки фінансового стану знаходять відображення в працях багатьох науковців. Зокрема, при підготовці статті були використані