

**УДК 519.816**

**Ольга Загородна**

Тернопільський національний економічний університет

## **ВПЛИВ РИЗИКУ ТА НЕВИЗНАЧЕНОСТІ НА ЕФЕКТИВНІСТЬ ІНВЕСТУВАННЯ**

**Olga Zagorodna**

### **INFLUENCE OF RISK AND UNCERTAINTY ON EFFICIENCY OF INVESTMENT**

В сучасних умовах господарювання невизначеність і ризик характерні як для інвестиційної, так і господарської діяльності підприємства в цілому. Поєднуючи в собі протиріччя між бажаним і дійсним, вони є як руйнівною, так і рушійною силою розвитку підприємницької діяльності. Оскільки, уникнути ризику в діяльності підприємства практично неможливо, то його вивчення та кількісне оцінювання з метою мінімізації рівня є першочерговим завданням менеджменту будь-якого підприємства.

Інвестиційна діяльність підприємства вимагає мобілізації значних фінансових ресурсів, тому при формуванні інвестиційного портфеля (сукупності об'єктів реального та фінансового інвестування) необхідно забезпечити включення до нього проектів високої дохідності. Такі проекти, як правило, пов'язані із високим ризиком. Однак у рамках інвестиційного портфеля цей рівень потрібно мінімізувати в розрізі окремих напрямків інвестиційної діяльності. При цьому головна увага повинна приділятися зменшенню ризику втрати прибутку.

Аналіз ризиків вважається дуже важливим і відповідальним напрямом комплексного аналізу й оцінювання варіантів інвестиційного проекту, адже в його рамках вирішується завдання узгодження і поєднання двох цілей – максимізація прибутку і мінімізація ризику.

У процесі оцінювання ризику можуть бути використані абсолютні й відносні показники. Абсолютний розмір фінансових втрат, пов'язаних із інвестиційним ризиком, є сумою реального (чи потенційного) збитку інвестора у зв'язку з настанням несприятливих обставин.

Відносний розмір фінансових втрат – це відношення суми збитку до вибраного базового показника (наприклад, до суми очікуваного прибутку від здійснення інвестиційного проекту; до суми вкладеного капіталу і т.п.). Інвестиційні ризики вимірюються різними методами.

Одним із методів аналізу ризикованості інвестиційного проекту є аналіз чутливості реагування. Мета методу – виявити, наскільки чутливо реагує чиста теперішня вартість чи внутрішня норма окупності на зміну певних факторів. З двох проектів чутливіший до змін вважається ризикованішим.

Методи імітації, статистичні та експертні методи також дозволяють виявити та виміряти ризик. Експерти, імітуючи різні обставини, в яких може здійснюватися проект, розраховують показники чистої теперішньої вартості, а також супроводжують свої оцінювання даними про ймовірність виникнення певних подій. Що вище значення показників варіації, тобто чим більшим буде відхилення очікуваного показника ефективності від його середньої очікуваної величини, тим більш ризикованим є інвестиційний проект.

Важливою складовою оцінки ризикованості інвестиційних проектів є аналіз беззбитковості, в ході якого визначають точку беззбитковості, в якій надходження від реалізації проекту покривають витрати, а величина прибутку дорівнює нулю. Точка беззбитковості може бути розрахована в натуральних одиницях чи у вигляді

коефіцієнта використання виробничих потужностей. Що вищою є точка беззбитковості, тим вищий ризик, оскільки більший обсяг надходжень необхідний для забезпечення рентабельності проекту.

Для того, щоб прийняти остаточне рішення про доцільність вибору інвестиційного проекту, необхідно зіставити показники його ефективності та ризику. Ефективніші проекти, як правило, і є більш ризиковані. Тому на процес відбору інвестиційних проектів значно впливає позиція особи, що приймає рішення та її здатність ризикувати.

При формуванні портфеля інвестицій важливо вибрати не тільки найвигідніші та найменш ризиковані проекти, але й проекти, які найкраще відповідають економічній стратегії підприємства.

Важливими об'єктами інвестування є також фінансові інструменти. Взагалі вважається, що операції з різними фінансовими інструментами ризиковані, оскільки рівень очікуваного інвестиційного доходу за ними не може бути гарантованим з повною визначеністю.

Ризик фінансових операцій можна трактувати як рівень певної фінансової втрати, що знаходить своє відображення у:

- неможливості досягнути поставленої мети;
- невизначеності очікуваного результату;
- суб'єктивного оцінювання прогнозного результату.

Під ризиком конкретного фінансового інструмента також розуміють рівень варіабельного доходу, який можна отримати внаслідок володіння тим чи іншим його видом.

Наприклад, державні цінні папери характеризуються мінімальним ризиком, оскільки дохід за даним видом фінансових інструментів є гарантованим. Навпаки, звичайна акція будь – якого акціонерного товариства є більш ризиковою, адже дохід за такими акціями може суттєво коливатися.

Ризик і дохідність змінюються в одному напрямку: що вища дохідність, то, як правило, вищий ризик фінансових операцій.

Для того, щоб вибрати найменш ризиковану операцію або найпривабливішу стосовно співвідношення ризикованість – дохідність, необхідно насамперед ідентифікувати види ризику за фінансовим інструментом та оцінити загальний його рівень, тобто кількісно виміряти.

Методи кількісного оцінювання ризику ґрунтуються на використанні апарату теорії ймовірностей та математичної статистики. Широке застосування отримали два основні підходи до оцінювання ризику: аналіз чутливості кон'юнктури та аналіз ймовірного розподілу дохідності. Суть першого підходу полягає у визначенні розмаху варіації дохідності фінансового інструмента виходячи із песимістичної, стриманої і оптимістичної оцінок, який і характеризує рівень ризику даного активу.

Сутність другого підходу полягає в побудові ймовірного розподілу дохідності й розрахунку стандартного відхилення від середньої дохідності та коефіцієнта варіації, який розглядається як рівень ризику, що притаманний певному фінансовому активу. Що вищий коефіцієнт варіації, тим більш ризикований є даний актив.

Оцінка доцільності інвестицій - це завжди оцінка проектів з ризиком. Очікуваний грошовий потік може змінитися через втрату підприємством позицій на ринку, підвищення собівартості товарів і т.п. Ставки, за якими дисконтують грошові потоки, також можуть змінюватися. Тому, застосування на практиці методичного інструментарію кількісного оцінювання та ефективного управління ризиками дозволить інвестору розробити чітку фінансову стратегію, проаналізувати варіанти вкладень капіталу та обрати найбільш прийнятні об'єкти інвестування.