

Удосконалення інвестиційного ризик-менеджменту

Васильєва Т.А., Пожар О.М., Грищенко О.С.

Загально визначено, що на ефективність інвестиційних процесів значний вплив мають різноманітні види ризиків, більшість з яких залишаються невизначеними. Численні методи аналізу ризиків, які включені до Типової методики визначення ефективності, не містять строгого обґрунтування правил розрахунку і є досить абстрактними. У зв'язку з цим виникає питання неоднозначності оцінки ефективності інвестиційних проектів і їх реалізації. Тому, на наш погляд, проблема пошуку нових науково-методичних підходів до урахування ризику та невизначеності на протязі усього життєвого циклу інвестиційного проекту є досить актуальною.

На наш погляд, в рамках інвестиційного ризик-менеджменту слід передбачити двох етапну процедуру ідентифікації ризиків: на першому етапі доцільно сформулювати перелік факторів ризику, а на другому – визначити питому вагу кожного виду ризику. Крім того, особливе місце в системі інвестиційного ризик-менеджменту посідає узагальнена експертна оцінка ризиків інвестиційного проекту, яку ми пропонуємо проводити шляхом визначення окремих оцінок груп показників, що характеризують ризик проекту конкретного певного рівня. Кожний такий показник (фактор ризику) визначається з урахуванням його питомої ваги в загальній сукупності, виходячи з чого міра ризику певного рівня розраховується як середньозважена сума бальних оцінок факторів ризику цього рівня:

$$p_j = \frac{1}{M_{ji}} \sum_{i=1}^{n_j} A_{ji} W_{ji}, \quad (1)$$

де p_j – величина міри ризику j -го рівня; M_{ji} – діапазон бальної шкали; A_{ji} – бальна оцінка i -го фактора ризику j -го рівня; W_{ji} – вага i -го фактора ризику j -го рівня в загальній сукупності факторів; n_j – кількість факторів ризику j -го рівня.

Вага фактора простого ризику визначається в залежності від відповідного йому рангу, а потім визначається кількість факторів ризику певного рангу. Визначивши три рівня ранжирування, що визначають пріоритет фактора ризику, можна розрахувати мінімальне і максимальне значення ваги кожного показника ризику.

Наступним елементом системи інвестиційного ризик-менеджменту, на наш погляд, повинно стати визначення бальної оцінки ризику кожного фактору в межах шкали від 0 до 10, в залежності від міри впливу попередньо розрахованого показника на міру ризику інвестиційного проекту. Отримані при цьому бали додаються до всіх показників з урахуванням вагових коефіцієнтів і формують підсумкову оцінку даного виду ризику.

Всі зазначені вище процедури можуть служити основою для формування розрахункової ставки дисконту з урахуванням ступеня ризику.

На наш погляд, зазначена ставка дисконту може бути обчислена наступним чином:

$$E_1 = \frac{E_0 + p_6(1-s)}{1 - p_6(1-s)}, \quad (2)$$

де E_1 – ставка дисконту з урахуванням ризику; E_0 – безризикова ставка дисконту; p_6 – річний ризик інвестиційного проекту при відомому ризику проекту протягом усього терміну реалізації; s – страховий коефіцієнт.

У багатокроковій процедурі доречно також враховувати й інші показники ефективності інвестиційних проектів (термін окупності, індекс дохідності, внутрішню ставку дохідності тощо). Відповідно вводяться і додаткові компоненти вектора міри ризику з огляду на поставлені цілі, прийняту систему гіпотез і врахування ставлення до ризику суб'єкта прийняття інвестиційних рішень.

Зазначимо, що інвестор ніколи не матиме у своєму розпорядженні детермінованої всеосяжної оцінки міри ризику, оскільки рівень різноманіття параметрів зовнішнього й внутрішнього середовища щодо проекту завжди перевищує управлінські можливості особи, яка приймає рішення. Може бути і так, що неочікувані події взагалі не будуть враховані у проекті. Тому інвестор зобов'язаний докладати значних зусиль до підвищення рівня своєї інформованості, намагатися всебічно аналізувати, вимірювати і враховувати ризикованість своїх інвестиційних ініціатив як на стадії розроблення проекту, так і в процесі його реалізації. Якщо ступінь ризику зростатиме до неприпустимих значень, а інвестор не буде про це дбати, він приречений на невдачу.

Підводячи підсумок, слід зазначити, що врахування викладених вище методичних аспектів інвестиційного ризик-менеджменту дасть змогу інвестору (керівнику підприємства) приймати раціональні рішення за умови невизначеності, діагностувати і аналізувати рівень ризику інвестиційного проекту, враховуючи потім це при визначенні ставки дисконту.