

ОСОБЛИВОСТІ ВИЗНАЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ РИЗИКІВ ПРИ ВИВЕДЕННІ НОВОГО ТОВАРУ НА РИНОК

PECULIARITIES OF DEFINING THE INVESTMENT RISKS IN CASE OF MARKET ENTRY OF A NEW PRODUCT

У роботі розглянуто існуючі класифікації інвестиційних ризиків та їх місце в економічній системі ризиків. Розглянуто зв'язок інвестиційних ризиків з маркетинговим середовищем підприємства. Проведено аналіз основних етапів виявлення та оцінки інвестиційних ризиків при виведенні нового товару.

В работе рассмотрены существующие классификации инвестиционных рисков и их место в экономической системе рисков. Рассмотрена связь инвестиционных рисков с маркетинговой средой предприятия. Проведен анализ основных этапов выявления и оценки инвестиционных рисков при выведении нового товара.

The paper presents the classification of the investment risks and their place within the economic system of the risks. A dependence of the investment risks between market environment and enterprise was analyzed. The basic stages of identifying and assessing of the investment risks while launching a new product were analyzed.

Ключові слова: інвестиційний ризик, види ризиків, маркетингове середовище, методи оцінювання, комплексна оцінка інвестиційних ризиків.

Вступ. Робота підприємств пов'язана з постійним подоланням повної або часткової невизначеності. Відсутність повної інформації щодо зовнішнього та внутрішнього середовища призводить до необхідності прийняття ризикованих рішень в ринкових умовах. Здійснення інвестиційної діяльності потребує значних ресурсів й відкриває можливості для підприємця щодо отримання додаткового прибутку. Але у той самий час реалізація інвестиційних проектів пов'язана зі значним рівнем ризику. Для прийняття обґрунтованих управлінських рішень потрібне застосування ефективних методик виявлення, аналізу та оцінки інвестиційних ризиків, які дозволять знизити рівень невизначеності й обрати оптимальний з точки зору рівня ризику варіант реалізації інвестиційного проекту.

Питанням дослідження інвестиційних ризиків та методів їх оцінювання займалися Ф.Х. Найт [1], К. Рэдхед [2], Т. Бачкаї [3], У. Шарп [4], А. Альгін [5], І.А. Бланк [6], І.Т. Балабанов [7], Б.А. Райзберг [8], В.В. Шапкін, [9], В.В. Вітлінський [10] та ін. Значний вклад у дослідження ризиків при виведенні нового товару був зроблений С.М. Ілляшенко [11]. Але тим не менш питання визначення місця інвестиційних ризиків серед інших видів економічних

ризиків потребують більш детального дослідження. Особливий інтерес, з нашої точки зору, викликає розгляд особливостей кожного з етапів оцінки ризиків при виведенні нового товару.

Постановка завдання. Метою даного дослідження є розроблення поетапної процедури аналізу та оцінювання інвестиційних ризиків при виведенні нового товару.

Методологія. Дане дослідження виконане із використанням таких теоретичних та емпіричних методів наукового пізнання як порівняння, індукція та дедукція, абстрагування, аналіз і синтез та моделювання.

Результати дослідження. Існує значна кількість підходів до визначення місця інвестиційних ризиків у системі економічних ризиків та здійснення їх оцінки. Відповідно й схема проведення оцінки ризиків залежно від мети, що стоїть перед підприємством, може значно відрізнятися. Розглянемо основні етапи оцінки інвестиційних ризиків при виведенні нового товару.

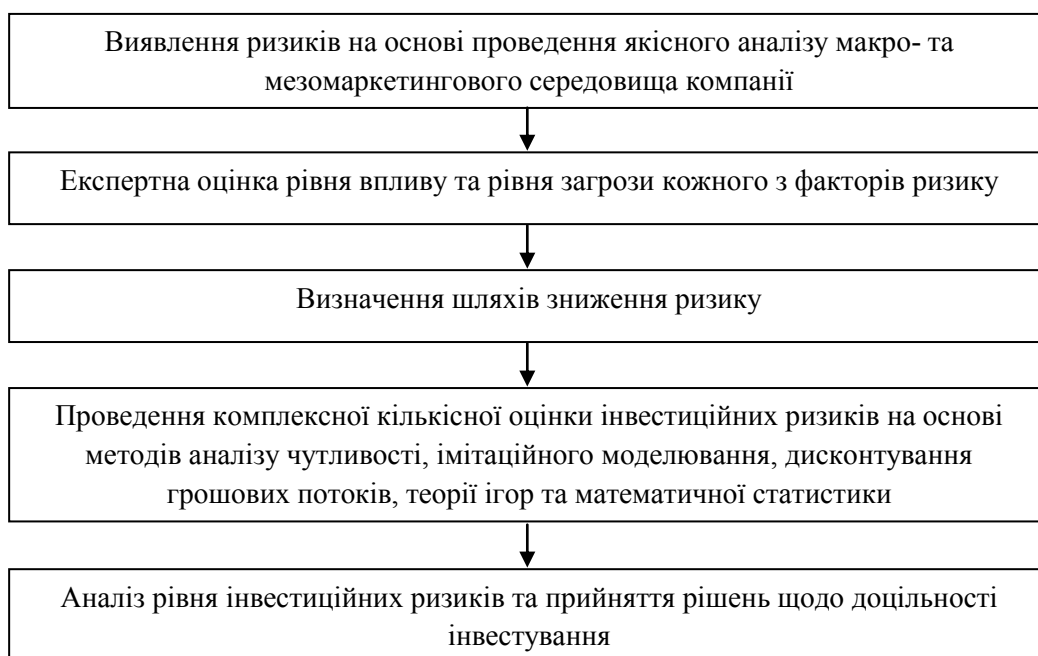


Рис. 1. Схема виявлення та оцінки інвестиційних ризиків [12]

Деталізуємо кожний з наведених етапів.

1. Виявлення ризиків. На даному етапі необхідно розглянути всі можливі шляхи виникнення ризиків. Для того, щоб охопити різні аспекти прояву ризику, необхідно вибрати одну з існуючих класифікацій інвестиційних ризиків. На сьогодні в економічній літературі існує значна кількість підходів щодо класифікації ризиків. У більшості випадків інвестиційні ризики розглядаються лише в аспекті окремого напрямку діяльності підприємства і розглядають окремо, не пов'язуючи з іншими ризиками підприємства [1, 3, 7]. Внаслідок цього інвестиційні ризики часто густо розглядають як складову одного з видів ризиків. Найчастіше інвестиційні ризики відносять до економічних, ринкових, внутрішніх ризиків підприємства [2, 6, 8]. Але при цьому не аналізується взаємозв'язок між ними. Якщо визначати «інвестиційні ризики» як ризики, що відображають

невизначеність результатів реалізації інвестиційного проекту на всіх стадіях у процесі діяльності підприємства (або інвестора), необхідно розглядати всі аспекти діяльності підприємства. Зокрема, інвестиційні ризики не можуть бути відділеними від внутрішніх ресурсів підприємства, які становлять основу інвестування. До того ж при виявленні інвестиційних ризиків при виведенні нового товару вони мають охоплювати різні аспекти діяльності підприємства, які є ширшими за урахування лише економічних або ринкових ризиків підприємства.

З метою більш повного виявлення інвестиційних ризиків доцільно покласти в основу класифікацію ризиків відповідно до місця їх виникнення у маркетинговому середовищі.

Перш за все необхідно розглянути макромаркетингове середовище. Зазначимо, що залежно від інвестиційного проекту ризики можуть значно відрізнятися, тому перш за все доцільним є проведення їх якісного аналізу. Так, до факторів політико-правового середовища можуть належати (відповідно іншим класифікаціям) такі ризики, як політичні (загроза війни, забастовки, державні перевороти, народні повстання, зміна політичного режиму, репресивні акції влади, заборони на перевезення валютних коштів тощо) та правові ризики (зміна законодавства, недосконалість судової системи тощо). До ризиків, що формуються у економічному середовищі, можна віднести такі види ризиків:

- валютний ризик (зміна вартості необхідних інвестицій);
- фактори, що впливають на зміну витрат компанії, а відповідно й на інвестиційний проект (ризики зростання витрат внаслідок змін вартості сировини, заробітної плати, електроенергії та інших статей витрат);
- інфляційний ризик;
- маркетинговий ризик (можливі зміни ціни, рівня попиту на продукцію тощо);
- інше.

Ризики, що формуються у демографічному, науково-технічному, природному та соціально-культурному середовищах зазвичай мають опосередкований вплив на інвестиційний процес і їх бажано розглядати з точки зору їх впливу на складові інвестиційного проекту. Зокрема, фактори демографічного середовища можуть здійснювати вплив на рівень попиту, науково-технічні – на витрати, що необхідні для оновлення ліній, їх заміни та обслуговування тощо. Всі вони мають бути розглянуті з точки зору їх впливу на фінансові показники інвестиційного проекту. Наступним кроком є аналіз мезомаркетингового середовища компанії. Перш за все доцільно проаналізувати споживачів. До ризиків, що вони формують, належать: ризик затримки платежів, ризик несплати. Ці ризики матимуть безпосередній вплив на фінансові потоки. До того ж до споживчих ризиків необхідно віднести зниження обсягів закупівлі продукції, недостатній обсяг цільового ринку/сегмента, покупка продукції в іншого виробника, зміна споживчих

уподобань, зниження задоволеності споживачів, недостатня обізнаність про компанію/товар. Серед ризиків постачальників необхідно розглянути ризики від збою постачань, їх затримки, зміна якості сировини. Також може бути виділена група ризиків, що виникли внаслідок суб'єктивності на етапах підготовки і прийняття маркетингових рішень. Зокрема, до них можна віднести ризик ринкових досліджень, стратегічних рішень, комплексу маркетингу[11].

2. Оцінка впливу та рівня загрози кожного з факторів ризику. На даному етапі після виявлення всіх ризиків, що можуть впливати на інвестиційний проект, необхідно виявити напрямлення їх впливу (позитивне, негативне), ступінь їх впливу на інвестиційний проект та можливість контролю кожного з ризиків. Так як категорія «ризик» є результатом невизначеності певних подій, доцільно розглядати діапазон зміни показників, що визначають ефективність реалізації інвестиційного проекту. Так як ефективність реалізації інвестиційного проекту визначається фінансовими показниками ефективності, центральну роль посідатимуть фактори ризику, що впливатимуть на фінансові складові реалізації проекту. Зокрема, до них можна віднести ризик зміни вартості сировини, обладнання, заробітної плати, ризик зміни продуктивності роботи виробничих потужностей тощо. При виділенні ризиків необхідно враховувати, що частина з них носитиме опосередкований вплив на реалізацію інвестиційного проекту. Дана група ризиків має розглядатися також з точки зору їх впливу на фінансові показники, які визначаються рядом факторів. Так, наприклад, низький рівень підготовки кадрів або відсутність досвіду роботи з новим обладнанням може спричинити зниження обсягів виробництва продукції. Або введення обмежень на ввезення сировини може здійснити вплив на ціну сировини, що також вплине на фінансові показники реалізації інвестиційного проекту. Оцінка кожного з факторів здійснюється або ж на основі достовірних фактів (наприклад, набуття сили певного закону), або ж експертним шляхом. Крім того, необхідно визначити можливість впливу на фактор ризику. Можливим є розбиття ризиків на кілька груп: з високою можливістю впливу, середньою та низькою. Відповідно, ризики, що матимуть значний вплив на інвестиційний проект та низьку можливість впливу на фактори ризику відноситимуться до критичних ризиків реалізації інвестиційного проекту.

3. Наступним етапом є визначення шляху зниження ризику, прийняття рішень щодо можливості впливу на нього або прийняття ризику. Для цього необхідно визначити альтернативи реалізації кожної з подій при настанні ризикової події та визначити найбільш прийнятний шлях функціонування для підприємства.

4. Наступним кроком є проведення кількісної оцінки інвестиційних ризиків шляхом використання стимуляційної моделі. Існує значна кількість методів, що можуть бути застосовані для кількісної оцінки інвестиційних ризиків. Серед найпоширеніших можна виділити такі:

- метод аналізу доцільності витрат;
- метод експертних оцінок;

- метод використання аналогій;
- статистичний метод;
- метод дисконтування грошових потоків;
- метод сценаріїв;
- метод побудови дерева рішень;
- метод імітаційного моделювання Монте-Карло;
- інші.

Кожний з них має ряд переваг та недоліків залежно від мети проведення кількісної оцінки. З метою врахування переваг кожного з методів та зниження їх недоліків доцільним є їх поетапне застосування для оцінки інвестиційних ризиків при виведенні нового товару. Відповідно, оцінка може проводитися за такою схемою (рис.2).



Рис. 2. Етапи здійснення кількісної оцінки ризиків (авторська розробка)

Першим кроком є визначення показників фінансової ефективності, найпоширенішими з яких є строк окупності, рентабельність, чистий дисконтований дохід (NPV), внутрішня норма дохідності (IRR). На основі

даних показників можемо зробити висновок щодо доцільності інвестування та ризику фінансових втрат. Але лише їх розрахунок не дасть змоги проаналізувати можливі зміни за умов відхилення від очікуваних показників. У той же час аналіз відхилень при врахуванні всіх змінних є занадто складним та важким для практичного застосування. Застосування методу аналізу чутливості надає можливість визначити основну групу показників, що впливає на інвестиційний проект. Після виділення основної групи показників на основі раніше проаналізованих факторів маркетингового та внутрішнього середовища визначаємо діапазон зміни кожного з показників (наприклад, ціна реалізації продукції, обсяги виробництва, ціна на основну сировину тощо), ймовірність настання кожної з подій та задаємо закон розподілу кожного з показників. Після цього за допомогою генерації випадкових чисел, отримуємо певну кількість можливих варіантів розвитку подій з врахуванням їх взаємозалежності між собою. За допомогою статистичної обробки масиву отриманих даних розраховуємо показники фінансової ефективності реалізації інвестиційного проекту та діапазон їх зміни, що дасть можливість прийняття обґрунтованого рішення щодо рівня ризикованості проекту.

Висновки. Наукова новизна отриманих результатів полягає в розробленні поетапної процедури аналізу та оцінювання інвестиційних ризиків при виведенні нового товару. Було проаналізовано основні етапи виявлення та оцінки інвестиційних ризиків та запропоновано процедуру, в основу якої покладено класифікацію інвестиційних ризиків відповідно до місця їх виникнення у маркетинговому середовищі. На основі проведеного аналізу було зроблено висновки щодо необхідності розгляду взаємозв'язку між різними видами ризику з метою охоплення всіх видів прояву інвестиційних ризиків.

Визначено особливості основних етапів виявлення та оцінки ризиків та запропоновано поетапну стимуляційну модель кількісної оцінки ризиків. Модель кількісної оцінки ґрунтується на якісному аналізі та поєднанні методів кількісної оцінки. Це дасть змогу отримати більш повну інформацію щодо можливих шляхів реалізації інвестиційного проекту та прийняти обґрунтовані управлінські рішення.

Література:

1. Найт Ф.Х. Риск, неопределенность и прибыль: пер. с англ. / Ф.Х. Найт. – М. : Дело, 2003. – 360 с.
2. Рэдхед К. Управление финансовыми рисками: пер. с англ. / К. Рэдхед, С. Хьюс; пер. А.В. Дорошенко. – М. : ИНФРА-М, 1996. – 288 с.
3. Бачкаи Т. Хозяйственный риск и методы его измерения: пер. с венгр. / Т. Бачкаи, Д. Месена, Д. Мико и др. — М.: Экономика, 1979. — 183 с.
4. Шарп У.Ф. Инвестиции: пер. с англ. / Уильям Ф. Шарп, Гордон Дж. Александер, Джеффри В. Бэйли. – М. : ИНФРА-М, 1997. – 1024 с.
5. Альгин А.П. Риск и его роль в общественной жизни / А.П. Альгин – М.: Мысль, 1989. – 213 с.

6. Бланк И. А. Финансовый менеджмент: учеб. курс / И.А. Бланк. – К.: Ника-Центр : Эльга, 2001. – 527 с.
7. Балабанов И. Т. Риск-менеджмент/ И.Т. Балабанов. – М.: Финансы и статистика, 1996. – 188 с.
8. Райзберг Б.А. Предпринимательство и риск / Б.А. Райзберг; ред. Г.С. Герасимова. – М.: Знание, 1992. – 64 с.
9. Шапкин А.С. Экономические и финансовые риски. Оценка, управление, портфель инвестиций: монография / А.С. Шапкин. – М.: Изд.-торг. корпорация «Дашков и Ко», 2003. – 544 с.
10. Вітлінський В.В. Ризикологія в економіці та підприємстві: монографія / В.В. Вітлінський, Г.І. Великоіваненко ; Київ. нац. екон. ун-т. – К. : КНЕУ, 2004. – 480 с.
11. Маркетинг: Підруч. / [А.Ф. Павленко, І.Л. Решетнікова, А.В. Войчак та ін.]; за наук. ред. А.Ф. Павленка. – К.: КНЕУ, 2008. – 600 с.
12. Солнцев С.О. Комплексна оцінка інвестиційних ризиків на основі аналізу чинників маркетингового середовища / С.О. Солнцев, А.В. Овчиннікова // Проблеми системного підходу в економіці. –2010. – № 2. – [Електронний ресурс]. – URL: <http://www.nbu.gov.ua/e-journals/pspe/index.html/>