

УДК 330.322:656.2 (477)

Дараган О. О.

Український державний університет залізничного транспорту

## УПРАВЛІННЯ РИЗИКАМИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ НА ПІДПРИЄМСТВАХ ЗАЛІЗНИЧНОГО ТРАНСПОРТУ

Проаналізовано підходи до визначення сутності інвестиційних ризиків, систематизовано види інвестиційних ризиків. Розкрито основні види інвестиційних ризиків, що є актуальними для підприємств залізничного транспорту. Запропоновано інструментарій попередження і нейтралізації ризиків інвестиційної діяльності на залізничному транспорті.

**Ключові слова:** ризики, інвестиційна діяльність, залізничний транспорт, управління, зниження.

**Постанова проблеми.** Забезпечення розвитку підприємств залізничного транспорту й їх ефективна діяльність в довгостроковій перспективі, а також підвищення конкурентоспроможності значною мірою визначаються рівнем інвестиційної активності і масштабами інвестиційної діяльності. Необхідно сформувати достатні інвестиційні ресурси для підвищення якості транспортного обслуговування, скорочення експлуатаційних витрат, зростання продуктивності праці та фондодовіддачі при перевезенні вантажів та пасажирів, розвитку системи інформаційного забезпечення з метою підвищення ефективності управління перевізним процесом, удосконалення ресурсозберігаючих технологій, оснащення рухомими складом нового покоління, соціального захисту працівників залізничної галузі, а також для реалізації стратегічно значимих масштабних проектів.

У процесі реалізації інвестиційної діяльності виникають різноманітні загрози внутрішнього і зовнішнього характеру, які обумовлюють виникнення інвестиційних ризиків. Урахування ризику вимагає серйозної уваги з боку керівників підприємств залізничного транспорту, оскільки є постійно діючим фактором, який необхідно передбачати в процесі прийняття всіх управлінських рішень щодо інвестиційної діяльності. Це підтверджує актуальність обраної теми дослідження.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Теоретичні та практичні аспекти управління ризиками є предметом дослідження таких вчених: Петренко І.І. [7], Мазур К.В. [8], Барташевська Ю.М. [9], І.О. Бланк, Б.М. Щукін та ін.

Проблемою пошуку шляхів зниження ризиків інвестиційної діяльності у залізничній галузі займалися такі фахівці, як Гненний О.М. [13], Дейнека О.Г., Діколенко О.Г. [1], Д.М. Черваньов, Р.Л. Карпінський.

**Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми.** Останнім часом актуальним є дослідження методики розробки, прийняття і реалізації інвестиційних рішень в умовах невизначеності та ризику. Однак потребують подальшого вивчення питання обґрунтування інструментарію інвестиційних ризиків в основі дослідження і систематизації їх видів.

**Мета статті** полягає у вивченні сутності і видів ризиків інвестиційної діяльності на підприємствах залізничного транспорту, критеріїв доцільності прийняття інвестиційних рішень та методів оцінки інвестиційних ризиків.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** В умовах нестабільної економіки основні задачі в процесі управління інвестиційною діяльністю на підприємствах залізничного транспорту полягають у наступному: пошук інвестиційних ресурсів, які необхідні для розвитку підприємств і здійснення

серйозних інвестиційних проектів; використання наявного потенціалу інвестиційних ресурсів, інвестування проектів, що дають найбільшу віддачу з урахуванням пріоритетних напрямів розвитку економіки країни, а також попередження та нейтралізація загроз інвестиційних ризиків.

Ризик присутній практично у всіх сферах діяльності. Підходи до його визначення свідчать, що ризик – це потенційна загроза втрати частини своїх ресурсів, недоотримання доходів або появи додаткових витрат чи можливість здобуття значної вигоди (доходу) у результаті здійснення підприємницької діяльності в умовах невизначеності.

Як зазначає Чуприна І.В., ризик можна розглянути як діяльність суб'єктів підприємницької діяльності, що пов'язана з подоланням невизначеності в ситуації неминучого вибору, в процесі якої є можливість оцінити вірогідність досягнення бажаного результату, невдачі, відхилення від мети, що містяться у вірогідних альтернативах [11].

Тищенко І.С. визначає «ризик» як економічну категорію, що виражає ймовірність збитків унаслідок настання несприятливих подій після прийняття рішень в умовах невизначеності середовища [12].

Так, з точки зору періоду здійснення інвестиційного проекту ризик представляє собою невизначеність, пов'язану з вартістю інвестицій наприкінці періоду. Як економічне явище, ризик – ймовірність отримання несприятливого результату, або можлива втрата, викликана випадковими несприятливими подіями. Як несприятливий феномен, ризик – можлива небезпека втрат, викликана специфікою тих чи інших явищ природи і видів діяльності суспільства. Інвестиційна діяльність завжди пов'язана з ризиком, тому потенційного інвестора насамперед цікавить рівень інвестиційного ризику, що супроводжує інвестиції. Ризик – це ймовірність (загроза) втрати підприємством частини своїх ресурсів, недоотримання доходів або появи додаткових витрат у результаті здійснення певної виробничої або фінансової діяльності [10].

На основі дослідження підходів вчених щодо трактування змісту поняття «ризик» було визначено зміст інвестиційного ризику, під яким запропоновано розуміти можливу втрату підприємством своїх коштів або ресурсів у результаті несвоєчасно спланованої інвестиційної діяльності.

У відповідності до вищевказаного, інвестиційний ризик – це можливість або ймовірність повного або часткового недосягнення (неотримання) очікуваних інвесторів результатів здійснення інвестицій.

Інвестиційні ризики класифікують за наступними ознаками:

- 1) Залежно від причин виникнення:

- специфічні інвестиційні ризики;
  - неспецифічні інвестиційні ризики.
- 2) Залежно від об'єкта інвестування:
- ризики реального інвестування;
  - ризики фінансового інвестування.

Специфічні (комерційні) ризики пов'язані з невизначеністю одержання очікуваного комерційного результату в ході реалізації конкретного проекту. Вони пов'язані зі специфічними особливостями самого проекту або специфічних особливостей ринкових умов його реалізації.

Такі ризики проявляються на рівні підприємницької діяльності конкретних підприємств і не мають макроекономічної або регіональної форми.

У складі специфічних інвестиційних ризиків виділяють ризики приватного й загального характеру. Ризики загального характеру пов'язані з неповнотою й (або) невірогідністю інформації, використаної при прийнятті конкретних рішень, що стосуються даного інвестиційного проекту, з помилками в розрахунках ефективності інвестиційного проекту. До приватних ризиків цієї групи відносять ризики, які відповідають інноваційним, властивим певним проектам або групі проектів і залежні від новизни й складності мети проекту.

Кількісне визначення величини специфічних ризиків, а також способів їхньої мінімізації стосується компетенції розроблювачів проекту й страхових компаній, які застосовують ті або інші операції залежно від конкретного інвестиційного проекту, а також від інвестиційної політики підприємства.

На зниження ризиків цієї групи можуть впливати держава і регіони побічно засобами економічної політики – податковим, ціновим, тарифним, митним регулюванням. Унаслідок непрямого впливу змінюються межі стабільності проекту, відбувається переоцінка властивого їм комерційного інвестиційного ризику.

До неспецифічних (або систематичних) інвестиційних ризиків належать ті ризики, які залежать від функціонування економіки в цілому. Вони визначаються зміною стадії економічного циклу, розвитку економіки країни або кон'юнктурних циклів розвитку інвестиційного ринку, нестабільністю податкового законодавства у сфері інвестиційної діяльності та інших подібних детермінант, на які інвестор не може впливати при виборі інвестиційного проекту.

Зниження рівня неспецифічних ризиків позитивно впливає на поведінку внутрішнього інвестора, приводить до підвищення інвестиційної привабливості всіх регіонів і країни в цілому.

Залежно від об'єкта інвестування виділяють ризики реального інвестування й ризики фінансового інвестування.

Ризик реального інвестування, або проектний ризик, – це невизначеність доходів від реалізації інвестиційного проекту, пов'язана з можливістю виникнення несприятливих ситуацій та їхніх наслідків на одній зі стадій здійснення інвестиційного процесу.

Проектні ризики, у свою чергу, можна класифікувати за рядом ознак.

1. За видами виділяють такі види проектних ризиків:

- ризик зниження фінансової стабільності підприємства (виникає через недосконалість структури інвестиційного капіталу);
- ризик неплатоспроможності підприємства – виникає через зниження рівня ліквідності оборотних активів підприємства;

- ризик проектування – виникає внаслідок недосконалості підготовки бізнес-плану, використання застарілої техніки й технології;

- ризик фінансування проекту – пов'язаний з недостатнім загальним обсягом інвестиційних ризиків для реалізації.

2. За етапами здійснення проекту:

- проектні ризики передінвестиційного етапу – пов'язані з вибором інвестиційної ідеї, підготовки бізнес-плану, обґрунтованістю оцінки основних результативних показників проекту;

- проектні ризики інвестиційного етапу – це ризики несвоєчасного здійснення будівельно-монтажних робіт з проекту, неефективний контроль якості цих робіт, неефективне фінансування на стадії будівництва, низьке ресурсне забезпечення виконуваних робіт;

- проектні ризики постінвестиційного етапу – це несвоєчасний вихід виробництва на передбачену проектну потужність, недостатнє забезпечення виробництва сировиною й матеріалами, низька кваліфікація операційного персоналу, недоліки маркетингової політики та ін.

3. За комплексністю дослідження:

- простий проектний ризик – це вид проектного ризику, що не розчленовується на окремі підвиди;

- комплексний проектний ризик – це вид ризику, що складається з комплексу розглянутих підвидів.

4. За можливістю передбачення:

- прогнозований проектний ризик – це ризик, що піддається прогнозу з боку підприємства;

- непрогнозований проектний ризик – це ризик, прогнозування якого неможливе.

Ризики фінансового інвестування – це ймовірність недоодержання доходів від цінних паперів у зв'язку зі зміною кон'юнктури інвестиційного ризику. Специфічні ризики фінансового інвестування властиві окремим інвестиційним операціям по придбанню цінних паперів.

До них належать:

а) відсотковий ризик – це ризик витрат доходу фінансового інвестування через зміну відсоткової ставки;

б) ринковий ризик – це ризик втрати доходу через зміну курсу окремих цінних паперів;

в) ризик ліквідності – це ймовірність втрати доходу внаслідок неможливості продати цінний папір без втрати інвестованого в неї капіталу;

г) комерційний ризик – ймовірність недоодержання дивідендів за цінними паперами внаслідок зниження ефективності функціонування підприємства – емітент цінних паперів;

д) інші види ризиків.

Крім того, ризик фінансового інвестування також може бути прогнозованим або непрогнозованим.

Інвестиційні ризики, як правило, не виникають у чистому вигляді. Це пояснюється тим, що всі види інвестиційних ризиків тісно взаємопов'язані та взаємозалежні.

На думку Кравченко О. [3], інвестиційні ризики транспортних підприємств, у тому числі на залізничному транспорті, поділяються на ринкові та фінансові.

Ринковими вважаються ризики, що виникають зі зміною кон'юнктури ринку пасажирських і вантажних перевезень, пов'язаної з перерозподілом транспортного ринку між різними перевізниками, появою на українському транспортному ринку міжнародних перевізників, необхідністю корегу-

вання тарифів тощо, а також ризику, пов'язані з високими темпами інфляції [4].

Фінансові ризики пов'язані з можливістю зміни основних параметрів зовнішнього середовища, таких як державне регулювання тарифів на залізничні перевезення, зміна фіскальної політики держави, умов і термінів здійснення обов'язкових платежів та інших розрахунків, процентних і депозитних ставок, а також програм та обсягів державного фінансування розвитку транспортної, насамперед залізничної, інфраструктури України та ін.

Управління ризиками інвестиційної діяльності включає:

- планування управління ризиками – планування діяльності з управління ризиками проекту, включаючи набір методів, засобів і організацію управління ризиками;
- ідентифікацію факторів ризику, здатних вплинути на проект;
- оцінку ризиків – якісний і кількісний аналіз ризиків з метою визначення їх впливу на проект;
- розробку заходів, що забезпечують мінімізацію ймовірності і ослаблення негативних наслідків ризикових подій при загальному підвищенні ймовірності успішного завершення проекту;
- моніторинг та контроль ризику – моніторинг настання ризикових подій, визначення нових ризиків, виконання плану управління ризиками проекту та оцінка ефективності дій з мінімізації ризиків.

Важливою складовою управління ризиками є їх оцінка.

Існуючі сьогодні підходи до оцінки ризику можна звести до трьох груп.

Перший підхід полягає в тому, що ризик оцінюється як сума добутків можливих збитків, зв'язаних з урахуванням їх ймовірності.

За другим підходом ризик оцінюється як сума ризиків від ухвалення рішення і ризиків зовнішнього середовища (незалежних від внутрішніх рішень).

Третій підхід визначає ризик як добуток ймовірності настання негативної події та ступеня негативних наслідків.

При аналізі ризиків використовуються різні методи їх оцінки. До найбільш розповсюджених відносять: метод корегування норми дисконту, метод договірних еквівалентів, метод сценаріїв, аналіз ймовірнісних розподілів потоків платежів, метод дерева рішень, метод Монте-Карло.

Здійснення управлінських дій щодо зниження впливу виявлених видів ризику на підвищення ефективності господарювання підприємства залізничного транспорту можливо за такими напрямками.

По-перше, реалізуються можливі активні управлінські дії щодо усунення виникнення конкретного виду господарського ризику. По-друге, здійснюються можливі активні заходи щодо зниження втрат від настання господарського ризику без дії власне на саму ймовірність його виникнення. По-третє, приймаються можливі пасивні рішення щодо збереження господарського ризику та невикористання протидійних управлінських рішень.

До методів оптимізації (зниження) інвестиційних ризиків підприємств відносять: уникнення ризику, зниження його ступеня, збереження ризику за інвестором або передавання третім особам.

Уникнення ризику – уникнення від заходу (проекту), пов'язаного з ризиком. Однак бажання повного уникнення ризиків у процесі інвестування може призвести до стагнації виробництва, згорання діяльності, відмови від сфери бізнесу, де є такі ризики, тобто підприємство повністю повинно відмовитись від інвестиційного проекту. Цей метод з управління ризиками ефективний, коли є велика ймовірність виникнення збитків.

Зниження ступеня ризику передбачає заходи, які зменшують розміри втрат або ймовірність настання несприятливих подій. Використання цього методу ефективне в ситуації, коли очікується великий розмір можливого збитку. Найбільш уживаними прийомами зниження ризику є: підготовка інвестиційних проектів високої якості з певною гарантією одержання прибутку; диверсифікація ризику; проведення різних запобіжних заходів тощо.

Збереження ризику за інвестором відбувається у випадках, коли він упевнений, що може за рахунок власних коштів відшкодувати можливу втрату капіталу. Методами реалізації такої стратегії може бути самострахування, створення венчурних компаній або використання економічного прогнозування і моніторингу.

До превентивних методів запобігання ризикового випадку можна віднести навчання персоналу, підвищення безпеки функціонування підприємства, придбання додаткової інформації про об'єкт інвестування.

Необхідно відзначити, що фінансово-економічний і правовий зміст популярних для залізничного транспорту лізингових операцій дозволяє використовувати даний вид інвестиційної діяльності також як ефективний інструмент управління ризиком як для лізингодавців, так і для лізингоотримувачів. Дане твердження ґрунтується на основних факторах ризику, таких як часовий чинник і обсяг капіталу, схильний до ризику, а також особливостях бухгалтерського обліку і правового забезпечення лізингових операцій.

Основні види ризиків, які знижуються завдяки застосуванню лізингових технологій – ризик ліквідності, ризик несвоечасного фінансування, ризик втрат при виході учасника з проекту, ризик додаткових збитків, ризик несвоечасного погашення бюджетних зобов'язань, кредитний ризик.

**Висновки.** Таким чином, виявлено, що інвестиційний ризик – це можливість або ймовірність повного або часткового недосягнення інвесторами очікуваних результатів здійснення інвестицій.

Класифікують види ризиків інвестиційної діяльності за наступними ознаками: причина фінансових втрат; сфера вкладання капіталу; наслідки; передбачуваність настання; ступінь залежності від соціально-політичних факторів; зони виникнення; можливість страхування; відношення до технічних факторів виробництва; джерела виникнення; сфера діяльності; контрольованість та систематичність виникнення.

**Список літератури:**

1. Диколенко О.Г. Фінансово-економічний механізм лізингу як ефективний інструмент управління ризиками на залізничному транспорті / О.Г. Диколенко [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1626>.
2. Журавель К.В. Особливості впровадження системи управління господарським ризиком на підприємствах залізничного транспорту / К.В. Журавель, Ю.О. Крихтіна // Вісник НТУ «ХПІ». – 2012. – № 68. – С. 45–48.
3. Кравченко О. Аналіз ризиків фінансового планування на залізничному транспорті / О. Кравченко // Економіка. – 2012. – № 1(115). – С. 57–61.
4. Красовский Д.А. Методы управления инвестиционным риском / Д.А. Красовский [Электронный ресурс]. – Режим доступа : [http://www.rusnauka.com/18\\_EN\\_2009/Economics/48883.doc.htm](http://www.rusnauka.com/18_EN_2009/Economics/48883.doc.htm).
5. Логвінова О.П. Управління логістичним ризиком на підприємстві / О.П. Логвінова // Маркетинг: теорія і практика : зб. наук. праць. – 2012. – № 18. – С. 165–170.
6. Глущенко В.В. Управление рисками. Страхование / В.В. Глущенко. – Железнодорожный : Крылья, 1999. – С. 11.
7. Петренко І.І. Інвестиційні ризики в економічній системі підприємства та способи їх мінімізації / І.І. Петренко. – Полтава, 2010. – С. 191–196.
8. Мазур К.В. Ризики в інвестиційній діяльності підприємства / К.В. Мазур, О.В. Сандул [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.rusnauka.com/27\\_NNM\\_2009/Economics/52823.doc.htm](http://www.rusnauka.com/27_NNM_2009/Economics/52823.doc.htm).
9. Барташевська Ю.М. Вибір методів мінімізації інвестиційного ризику на підприємствах / Ю.М. Барташевська // Економічний нобелевський вісник. – 2014. – № 1(7). – С. 29–34.
10. Удалих О.О. Сутність і види інвестиційних ризиків / О.О. Удалих [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://readbookz.com/pbooks/book-28/ua/chapter-1333/>.
11. Чуприна І.В. Поняття та класифікація ризиків у підприємницькій діяльності / І.В. Чуприна // Збірник наукових праць ВНАУ. – 2012. – № 4(70). – С. 187–194.
12. Тищенко І.С. Визначення економічної сутності поняття «ризик» за допомогою контент аналізу / І.С. Тищенко [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.repository.hneu.edu.ua/jspui/bitstre.pdf>.
13. Гнений О.М. Оцінка ефективності інвестиційних проектів на залізничному транспорті в умовах невизначеності і ризиків : автореф. дис. ... канд. екон. наук : спец. 08.07.04 / О.М. Гнений ; Укр. держ. акад. заліз. трансп. – Х., 2004. – 21 с.

**Дараган А. А.**

Український державний університет залізничного транспорту

**УПРАВЛЕНИЕ РИСКАМИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ  
НА ПРЕДПРИЯТИЯХ ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНОГО ТРАНСПОРТА****Резюме**

Проанализированы подходы к определению сущности инвестиционных рисков, систематизированы виды инвестиционных рисков. Раскрыты основные виды инвестиционных рисков, которые являются актуальными для предприятий железнодорожного транспорта. Предложен инструментарий предупреждения и нейтрализации рисков инвестиционной деятельности на железнодорожном транспорте.

**Ключевые слова:** риски, инвестиционная деятельность, предприятия, железнодорожный транспорт, управление.

**Daragan O. O.**

Ukrainian State University of Railway Transport

**RISK REGULATION OF INVESTMENT ACTIVITY AT THE ENTERPRISES  
OF RAILWAY TRANSPORT****Summary**

The article analyzes the approaches to definition of essence of investment risk, examines types of investment risks. It's disclosed the basis of the types of investment risks that are relevant for the enterprises of railway transport. It offers tools to prevent and neutralize the risk of investment activities in railway transport.

**Keywords:** risks, investment activity, enterprises, railway transport, management.