



УДК 330.331.7

О. Г. Диколенко,  
соискатель кафедры «Менеджмент на транспорте»,  
Украинской государственной академии железнодорожного транспорта

## ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ К КЛАССИФИКАЦИИ РИСКОВ ПРИ ВЕДЕНИИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

*Статья освещает теоретические и методические подходы к определению понятия «риск», раскрывает основные характеристики присущие всем видам риска, также раскрывает подход к классификации рисков присущих инвестиционной деятельности предприятий.*

*The article lights approaches to determination of notion theoretical and methodological «risk», exposes basic descriptions inherent to all types of risk, also exposes approach to typing of risks enterprises inherent to investment activity.*

**Ключевые слова:** риск, инвестиционная деятельность, экономический риск, характеристики риска, классификация, риск-менеджмент.

**Keywords:** risk, investment activity, economic risk, risk descriptions, classification, risk-management.

**Актуальность темы исследования.** В настоящее время все организации рискуют, вкладывая капитал в деловые предприятия в условиях неопределенности. Это относится к финансовым институтам, правительственным органам, корпорациям и неприбыльным организациям. Все организации имеют разные цели, для достижения которых они вкладывают определенные средства, но поскольку все организации сталкиваются с неопределенностью в достижении своих целей, они все сталкиваются с риском.

Динамичные изменения в экономике все больше привлекают внимание ученых и практиков и заставляют задуматься над вопросами, связанными с управлением риском. Интерес к вопросу риска, как экономической категории начал развиваться с появлением товарно-денежных отношений, однако более углублено изучение вопросов анализа и действия риска приходится на конец XX века. Это в частности связано с тем, что организации начали получать невиданные убытки и все чаще, это происходило из-за рисков, которые никогда не считались первостепенными.

И ранее компании становились банкротами или несли убытки, однако причины этого были определенными – конкуренция, недостатки управления или неблагоприятная экономическая ситуация обычно обескровливали компании. Однако, в сегодняшних условиях, использование сложных финансовых инструментов, которые позволяют повысить эффективность операций, предопределяет повышение уровня риска [1].

Поэтому, **целью данной статьи** является определение экономического содержания понятия «риск», раскрытие основных характеристик, свойственных любому виду риска, а также типизация рисков при осуществлении инвестиционной деятельности.

**Изложение основного материала.** На инвестиционные проекты, которые являются основой развития организации, влияют разные факторы экзогенного и эндогенного окружения, значение которых достаточно тяжело, а порой и невозможно прогнозировать с высокой степенью надежности ввиду стохастического характера их изменений.

Среди таких факторов выделяют, в частности, ряд условных событий, реализация которых может повлиять на денежные потоки и успех инвестиционного проекта в целом – экономические риски. Именно экономические риски, как самые зависимые от степени эффективности политики в сфере капитальных вложений и проектного финансирования в любой отрасли оказывают наибольшее влияние на результаты инвестиционной деятельности.

Некоторые авторы считают, что термин «риск» появился на рубеже средних веков и Нового времени. Слово «риск» все чаще начали употреблять, когда у людей появилось осознание ответственности за принятые решения [2].

В словаре В.И. Даля [6] приводится следующее определение глагола «рисковать»:

1. пускаться наудачу, на неверное дело, наугад, отважиться, идти на авось, делать что-то без верного расчета, поддаваться случайности, действовать смело, предпринимчиво, в надежде на счастье, ставить на кон (от игры), рисковать чем-то;

2. подвергаться чему-либо (известной опасности, изменчивости, неудаче). Рискующий, отважный человек.

Согласно такому описанию риск имеет следующие характеристики: с одной стороны отвага, успех, с другой – опасность, изменчивость, неудача, неверное дело. «Рискующий» – субъект, осуществляющий предприятие, которое имеет неопределенный результат, который может быть как благоприятен, так и неблагоприятен – выступает как человек отважный.

Таким образом, риск, в историческом аспекте является осознанные человеком возможные опасности, связанные со спецификой природных явлений и осуществлением определенных видов деятельности. Развитие осознания и восприятие категории риска происходит с развитием общественных отношений.

В современной экономической литературе термин «риск» принято понимать как вероятность (угрозу) потери предприятием части своих ресурсов, недополучения прибыли или появления дополнительных расходов в результате осуществления определенной производственной и финансовой деятельности. Также «риск» – это деятельность, связанная с преодолением неопределенности в ситуации неизбежного выбора, в процессе которой имеется возможность количественно и качественно оценить вероятность достижения предполагаемого результата, неудачи и отклонения от цели.

Обобщая теоретические положения рискологии, можно выделить следующие характеристики понятия «риск» [3, 5, 4].

Объективность. Любая производственно-хозяйственная деятельность невозможна без риска. С развитием рыночной системы экономических отношений усиливается конкуренция, растет количество факторов внешнего окружения и скорость изменения рыночной конъюнктуры, растет ответственность за принимаемые решения.

Достоверность проявления. Риск является категорией достоверности и выражается в возможности, но не обязательности наступления того или другого события, которое может повлечь изменение условий осуществления инвестиционной деятельности и ее результата.

Экономическая природа. Для субъекта предпринимательской деятельности проявление риска непосредственно связано с финансовым результатом и экономической эффективностью деятельности.

Неопределенность последствий. Условия неопределенности, в которых чаще всего принимаются инвестиционные решения, не позволяют четко детерминировать финансовый результат и эффективность реализации решений. Кроме того, финансовый риск относится к разряду спекулятивных рисков, реализация которых может привести как к негативному, так и к позитивному отклонению результата от планируемых значений.

Субъективность оценок. Несмотря на то, что риск обладает характеристикой объективности проявления, оценка уровня риска, присущая тому или другому

виду деятельности носит субъективный характер.

Ожидаемая неблагоприятность последствий. В процессе оценки риска и принятия инвестиционного решения риск-менеджеры или лица, которые принимают решение, учитывают именно достоверность неблагоприятного результата и катастрофических последствий.

Вариабельность уровня. Уровень риска, свойственный той или другой операции или определенному проекту, не является неизменным. Он зависит от длительности осуществления операции, что определяет существенное влияние временного фактора, который влияет на уровень данного риска.

Традиционно название риска непосредственно связывают с факторами, которые их вызывают: процентный, инфляционный, валютный, то есть изменениями конкретных переменных окружения проекта. Такие виды рисков условно относят к «простым» (например, изменение процентной ставки ведет к снижению финансовых потоков). Однако некоторые виды рисков определяются по последствиям, которые могут быть вызваны реализацией других видов риска: риск банкротства, риск финансирования и т.д. Это так называемые «сложные» риски. Например, реализация риска несвоевременного финансирования может привести к целому ряду негативных последствий.

Наиболее широко в финансовом анализе рассматриваются следующие виды экономических рисков:

1. Кредитный риск – достоверность невозможности погашения долговых обязательств.
2. Процентный риск указывает на вероятность изменения эффективности инвестиционного проекта, связанную с изменением конъюнктуры на финансовых рынках – денежном рынке и рынке капиталов, а именно стоимости ссудных источников финансирования и необходимой нормы прибыли по проекту. Данный вид риска относится к спекулятивным и может привести как к снижению прибыльности проекта, так и к повышению эффективности инвестиций.
3. Валютный риск характеризует вероятность изменения эффективности инвестиционного проекта, связанное с изменением конъюнктуры на валютных рынках, которое вызвано усилением и ослаблением системы валютного регулирования в стране осуществления проекта и стране-бенефициаре.
4. Инфляционный / дефляционный риск связан с вероятностью изменения покупательной способности валюты проекта и, следовательно, эффективности инвестиций. Инфляционный риск приводит к обесцениванию капитала и ожидаемых доходов проектной деятельности. В современных условиях данный вид риска носит постоянный характер и свойственный всем видам деятельности.
5. Налоговый риск. Данный вид риска связан с рядом условных событий, которые ведут к изменению прогнозируемых денежных потоков инвестиционного проекта. К таким событиям, в частности, относятся: изменение действующих налоговых ставок, которые используются при расчете финансовой схемы проекта.

Следующие виды риска связаны с финансовой схемой проекта.

6. Риск неплатежеспособности или риск несбалансированной ликвидности проекта. Данный вид риска связан с неравномерностью распределения во времени денежных оттоков и притоков инвестиционного проекта, что может быть вызвано различными факторами, такими как ошибки в прогнозах и проектировании финансовой схемы проекта.
7. Риск кредитоспособности для инвестиционного проекта выражается в таком состоянии финансовых ресурсов, которое существенно снижает возможность привлечения дополнительного финансирования при возникновении такой необходимости.
8. Риск финансовой реализации. Показатель финансовой реализации проекта – неагативное накопленное сальдо денежных потоков на каждом этапе (шаге) планирования. Фактор риска – неравномерность распределения денежных потоков.
9. Риск несвоевременного финансирования. Данный вид риска в некотором роде близок к риску несбалансированной ликвидности, но присутствует в основном на инвестиционной фазе, когда проектные обязательства еще не сформировались.
10. Риск невозможности выхода из проекта. По сути, возможность выхода существует всегда, но содержание данного вида риска выражается в величине потери капитала при выходе или прекращении реализации проекта. Данный вид риска непосредственно связан со структурой вложения средств и распределением инвестиций и ответственности среди участников.
11. Риск нецелевого использования финансовых ресурсов. Находится на стыке криминальных и финансовых рисков. Возникает при отсутствии надлежащего контроля над выделяемыми финансовыми ресурсами и неудовлетворительном анализе обеспечения.
12. Другие виды рисков.

Риск несбалансированной ликвидности определяется соотношением ликвидных активов и текущих обязательств и по мнению экспертов это является определяющим при оценке успеха инвестиционного проекта. Таким образом, эксперты тесно связывают риск инвестиционного проекта с формированием его финансовых потоков и соотношения текущих активов и пассивов.

На основании приведенного материала автором предлагается следующая типизация экономических рисков, которые имеют место при осуществлении инвестиций в реальные активы по факторам их возникновения.

Определяющим является фактор организации финансирования, который детерминирует наличие риска. Финансирование в иностранной валюте определяет наличие валютного риска, финансирование капиталовложений за счет привлеченных инвестиционных ресурсов (кредиты, облигационные ссуды, паевые инструменты), определяет наличие процентного риска и кредитного риска. Расписание денежных потоков, распределение во времени поступлений и погашения финансовых ресурсов, обуславливает риски ликвидности, финансовой реализации и т.д. Форма финансирования, денежная или имущественная (при лизинге), определяет наличие или отсутствие таких рисков, как несоблюдение расписания финансирования, нецелевое использование, превышение проектной стоимости и т.д.

Таким образом, предлагается классифицировать экономические риски по трем основным факторам, которые детерминируют реализацию рискованных событий и величину изменений параметров финансовой схемы:

- политическая и экономическая конъюнктура: общее состояние экономики и политические решения, которые оказывают значительное влияние на конъюнктуру фондовых и товарных рынков. Состояние финансово-кредитной системы, валютная регуляция, уровень деловой активности, решения органов власти определяют возможность реализации процентного, валютного и инфляционного рисков;
- соотношение собственных и ссудных источников финансирования, определяет действие финансового рычага и риски дополнительных убытков в случае возникновения коммерческого риска, а также кредитный риск, связанный с ликвидностью и платежеспособностью проекта;
- организация финансирования, рассматривается как комплекс финансовых и юридических (распределение прав и ответственности) механизмов, с учетом элементов системы риск-менеджмента.

Классификация экономических рисков по рассмотренным выше факторам представлена в таблице.

**Классификация экономических рисков в инвестиционной деятельности предприятий**

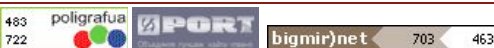
Факторы	Риски
Политическая и экономическая конъюнктура	Инфляционный, дефляционный, валютный, процентный, налоговый
Соотношение собственных и заемных источников финансирования	Дополнительных убытков, кредитный, неплатежеспособности
Организация финансирования	Несбалансированной ликвидности, финансовой реализуемости, несвоевременного финансирования или его прекращения, выхода из проекта, нецелевого использования, ошибок в финансовом проектировании (превышение проектной стоимости), другие виды риска

**Вывод.** Осуществление инвестиций, как и любого другого вида деятельности в рыночной экономике, происходит в условиях повышенного риска. Риск является неотъемлемой частью процесса принятия решений и осуществления экономических процессов. Естественным является тот факт, что избежать влияния рисков полностью не удастся, однако возможным остается воздействие на них. Следует отметить, что риск практически всегда риск лежит в экономической плоскости и приведенная классификация именно экономических рисков позволит ускорить скорость реакции в принятии решений при ведении инвестиционной деятельности в условиях риска и неопределенности.

#### СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Holton Glyn A. Enterprise Risk Management: The new climate of risk // Treasury Management International. – 2008. №69. – с. 24-28
2. Зубков В.И. Социологическая теория риска. Учебное пособие для ВУЗов: «АКАДЕМИЧЕСКИЙ ПРЕКТ», 2009. – 380 с.
3. **Чернов В.А. Инвестиционный анализ.** 2-е изд., перераб. и доп. - М.: Юнити-Дана, **2009**. — 160 с.
4. Глущенко В. В. Управление рисками. Страхование. – Железнодорожный, МО.: ООО НПЦ Крылья, 1999. – 336 с.
5. Бланк И. А. Финансовый менеджмент : учебный курс / И. А. Бланк. — К. : НикаЦентр, Эльга, 2001. – 528 с.
6. Даль В.И. Большой иллюстрированный толковый словарь русского языка: М.: Астрель, Транзиткнига, 2006. - 352 с.

*Стаття надійшла до редакції 18.01.2013р.*



ТОВ "ДКС Центр"