

Науковий журнал

5. 2002

ВІСНИК

**Технологічного
університету Поділля**

Частина 2, Том 3

Економічні науки

*Спеціальний випуск з нагоди 40-річчя
Технологічного університету Поділля
та 30-річчя інженерно-економічного
факультету*

Хмельницький 2002

Науковий журнал

5.2002

ВІСНИК

**Технологічного
університету Поділля**

Частина 2, Том 3

Економічні науки

*Спеціальний випуск з нагоди 40-річчя
Технологічного університету Поділля та
30-річчя інженерно-економічного
факультету*

Хмельницький 2002

ВІСНИК

Технологічного

університету

Поділля

Засновано в липні 1997р.

Виходить 6 разів на рік

Хмельницький, 2002, №4 Ч.2, Т.3 (46)

Засновник і видавець : Технологічний університет Поділля (м. Хмельницький)

Головний редактор академік АН України, д.т.н. Сілін Р.І.
Заступник головного редактора д.т.н. Каплун В.Г.
Відповідальний секретар Гуляєва В.О.

Ч л е н и р е д к о л е г і ї

Економічні науки

Академік НАН України Чумаченко М.Г., д.е.н. Войнаренко М.П., д.е.н. Гесць В.М.,
д.е.н. Завгородня Т.П., д.е.н. Козак В.Є., д.е.н. Кругляк Б.С., д.е.н. Новіков В.М., д.е.н. Орлов О.О.,
д.е.н. Подсолонко В.О., д.е.н. Александрова В.П., д.е.н. Амоша О.І., д.е.н. Дорофійко В.В.,
д.е.н. Маковеев П.С., д.е.н. Пашута М.Т., д.е.н. Петрович Й.М., д.е.н. Федулова Л.І.,
д.е.н. Харічков С.К., д.е.н. Христіановський В.В., д.е.н. Нижник В.М., к.е.н. Йохна М.А.,
к.е.н. Рясних Е.Г., к.е.н. Бондаренко М.І., к.е.н. Торгова Л.В.

Відповідальні за випуск проф. Орлов О.О., доц. Скринник Н.В.
Технічний редактор Горященко К.Л.
Редактор-коректор Мільман В.І., Біла Т.Н.

Адреса редакції :
Україна, 29016, м. Хмельницький, вул. Інститутська, 11, Технологічний університет Поділля,
редакція журналу "Вісник Технологічного університету Поділля"
☎ (03822) 2-51-08
e-mail: patent_1@beta.tup.km.ua

Зареєстровано Міністерством України у справах преси та інформації.
Свідцтво про державну реєстрацію друкованого засобу масової інформації
Серія КВ №2362 від 27 грудня 1996 року

© Технологічний університет Поділля, 2002
© Редакція журналу "Вісник Технологічного
університету Поділля", 2002

ЗМІСТ

ПЛАНУВАННЯ ТЕХНІЧНОГО І
ОРГАНІЗАЦІЙНОГО РОЗВИТКУ ПІДПРИЄМСТВА.

| | |
|--|----|
| О.А. ОРЛОВ ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ОЦЕНКА ИННОВАЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ | 7 |
| Т.С. ГОЛУБЕВА, І.В. КОЛОС ОЦІНКА ОРГАНІЗАЦІЙНО-ТЕХНІЧНОГО РІВНЯ ВИРОБНИЦТВА | 9 |
| Л.М. ПРИХОДЬКО ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ДО ОБГРУНТУВАННЯ ПРОЕКТІВ РОЗВИТКУ ТЕХНІКО-ТЕХНОЛОГІЧНОЇ БАЗИ ПРОМИСЛОВИХ ПІДПРИЄМСТВ | 12 |
| Ф.І. ЄВДОКІМОВ, В.А. КУЧЕР МОДЕЛЮВАННЯ ОРГАНІЗАЦІЇ ГРНИЧОПРОХІДНИЦЬКИХ РОБІТ НА ОСНОВІ ЙМОВІРНИХ СІТЬОВИХ МОДЕЛЕЙ | 17 |
| І.М. НИКИТЕНКО АКТУАЛЬНІ ПРОБЛЕМИ ОНОВЛЕННЯ ОСНОВНИХ ВИРОБНИЧИХ ФОНДІВ ПРОМИСЛОВИХ ПІДПРИЄМСТВ | 23 |
| М.І. ПРИСТУПА ПЛАНУВАННЯ РОЗВИТКУ СОЦІАЛЬНО-ТРУДОВИХ ВІДНОСИН НА ОСНОВІ НОРМАТИВІВ | 26 |
| В.В. РУСНАК., Л.П. ШВЕЦЬ. УПРАВЛІННЯ ІННОВАЦІЙНИМИ ПРОЦЕСАМИ НА ПРОМИСЛОВИХ ПІДПРИЄМСТВАХ | 28 |
| Л.М. БАБИЧ, О.А. ФОМОВА, Т.С. СОБЧИНСЬКА ПРОБЛЕМИ СТВОРЕННЯ ІННОВАЦІЙНИХ МЕРЕЖ В УМОВАХ ГЛОБАЛІЗАЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ | 30 |
| Т.І. ЧЕРКАСОВА ОСОБЕННОСТИ КОНТОРОЛЛИНГА ИННОВАЦИЙ | 35 |
| В.Л. КАРПЕНКО ДЕРЖАВНА ПОЛІТИКА В СФЕРІ ІННОВАЦІЙ | 38 |
| А.В. ГОНТА ОСОБЛИВОСТІ ПЛАНУВАННЯ І ОРГАНІЗАЦІЇ ІННОВАЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ | 41 |
| А.Е. БЕЛЬТЮКОВ КЛАССИФИКАЦИЯ ИННОВАЦИЙ В МАШИНОСТРОЕНИИ | 43 |
| А.А. МЯЩИЩЕВ, В.М. ПОЛОЗОВА ОБ ИСПОЛЬЗОВАНИИ ИНФОРМАЦИОННЫХ ТЕХНОЛОГИЙ В ТУРИСТИЧЕСКОМ БИЗНЕСЕ | 47 |
| И.И. ГРУЗНОВ, С.И. ДЕМИДЮК ОСУЩЕСТВЛЕНИЕ ПРОГНОЗИРОВАНИЯ И ПЛАНИРОВАНИЯ ОБНОВЛЕНИЯ ПРОДУКЦИИ | 52 |
| М.В. МАКАРЕНКО ПЛАНИРОВАНИЕ МОДЕРНИЗАЦИИ ПРЕДПРИЯТИЯ КАК ПРЕДПОСЫЛКИ ЕГО ЭФФЕКТИВНОГО ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ | 53 |
| М.В. МІНЬКОВСЬКА ДИВЕРСИФІКАЦІЯ ВИРОБНИЦТВА ЯК МЕТОД АНТИКРИЗОВОГО КЕРУВАННЯ | 56 |
| Л.Р. ПРУС СУЩНОСТЬ И ПЛАНИРОВАНИЕ РЕИНЖИНИРИНГА | 59 |

| | |
|---|-----|
| Д.С. УЛЬЯНОВ, О.А. ШИШОВСКАЯ ПРОБЛЕМЫ ПОВЫШЕНИЯ ЭФФЕКТИВНОСТИ ПРОИЗВОДСТВА ЧЕРНОЙ МЕТАЛЛУРГИИ УКРАИНЫ | 64 |
| М.С. БАБИЧ, С.О. КОЛПАКОВ АНАЛІЗ ПРОБЛЕМ ФУНКЦІОНУВАННЯ РИНКУ INTERNET В УКРАЇНІ | 69 |
| Л. СКОРОБОГАТА КОНЦЕПЦІЯ ТА ТЕХНОЛОГІЯ МЕХАНІЗМУ УПРАВЛІННЯ ПІДПРИЄМСТВОМ В СЕРЕДОВИЩІ КРЕАТИВНОЇ ІНФОРМАЦІЙНОЇ МОДЕЛІ | 73 |
| Л.П. ТЕЛЯЧА ПРОБЛЕМИ І ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ІННОВАЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ У ПРОМИСЛОВСТІ ХМЕЛЬНИЧЧИНИ | 75 |
| Ю.Ю. ПИЩЕНКО ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ПРИЙНЯТТЯ РІШЕНЬ У ВИРОБНИЧО-ЕКОНОМІЧНИХ СИСТЕМАХ | 80 |
| С.О. МИХАЛЬЧИК ЗАГАЛЬНІ ПІДХОДИ ДО ФОРМУВАННЯ КОНЦЕПЦІЇ УПРАВЛІННЯ ІННОВАЦІЯМИ ЯК ВИДОМ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА | 83 |
| РЕСТРУКТУРИЗАЦІЯ, САНАЦІЯ ПІДПРИЄМСТВ ТА ІНВЕСТИЦІЇ. | |
| М.П. ВОЙНАРЕНКО АКТУАЛЬНІ ПРОБЛЕМИ ЗАЛУЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙ В ЕКОНОМІКУ РЕГІОНУ | 87 |
| В.З. БУГАЙ РЕСТРУКТУРИЗАЦІЯ ПІДПРИЄМСТВ - ОСНОВА УСПІШНОГО РОЗВИТКУ БІЗНЕСУ | 90 |
| І.В. СОКИРНИК, Т.Ф. КОСЯНЧУК РОЗРОБКА СТРАТЕГІЇ РОЗВИТКУ ПІДПРИЄМСТВ, ЩО ПІДЛЯГАЮТЬ РЕСТРУКТУРИЗАЦІЇ | 93 |
| Т.Ф. КОСЯНЧУК, В.О. УКРАЇНЕЦЬ РЕСТРУКТУРИЗАЦІЯ ХМЕЛЬНИЦЬКОГО ВАТ "ШКІРГАЛАНТЕРЕЯ" | 97 |
| І.О. ТАРАСЕНКО, А.П. ГРЕЧАН СЕРТИФІКАЦІЯ ЯК ПРИЧИНА ТА НАСЛІДОК ПРОВЕДЕННЯ РЕСТРУКТУРИЗАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВА | 99 |
| О.М. КОСНОК СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ ТРАНСФОРМАЦІЙ ПІДПРИЄМСТВ | 103 |
| Е.И. ЧЕРНЯВСКАЯ РЕСТРУКТУРИЗАЦИЯ КАК СТРАТЕГИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ В УСЛОВИЯХ ТРАНСФОРМАЦИОННОЙ ЭКОНОМИКИ | 107 |
| В.О. ОНИЩЕНКО МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ ДОСЛІДЖЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЦЕСУ | 112 |
| Н.А. ХРУЩ КОНТУРИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ ТА МОЖЛИВОСТІ АКТИВІЗАЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЦЕСУ В УКРАЇНІ | 114 |
| Э.Н. ЗАБАРНАЯ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ СТРУКТУРЫ ИНВЕСТИЦИЙ КАК ФАКТОРА РОСТА НАЦИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ | 117 |

| | |
|--|-----|
| М.В. ДИХА ФОРМУВАННЯ СПРИЯТЛИВОГО ІНВЕСТИЦІЙНОГО КЛІМАТУ ПІД ЕГІДОЮ МІЖНАРОДНИХ ЕКОНОМІЧНИХ ОРГАНІЗАЦІЙ | 120 |
| Ю.О. НІКОЛАЄВ ЕКОЛОГІЧНІ ІНВЕСТИЦІЇ ЯК ОСНОВА ІННОВАЦІЙНИХ ТА СТРУКТУРНИХ ПЕРЕТВОРЕНЬ ЕКОНОМІКИ | 125 |
| П.Ю. ЛІПСЬКИЙ ЕКОЛОГІЗАЦІЯ ЕКОНОМІКИ – НЕОБХІДНА УМОВА ПЕРЕХОДУ УКРАЇНИ ДО СТАЛОГО РОЗВИТКУ | 128 |
| Н.Н. АНДРЕЄВА ЭКОЛОГИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ПОВЫШЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ И КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ ПРОИЗВОДСТВЕННОЙ СФЕРЫ В УКРАИНЕ | 131 |
| А.П. МАКОВЕЄВ ИНВЕСТИЦИОННАЯ И ИННОВАЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ И ЕЕ ВЛИЯНИЕ НА УСКОРЕНИЕ РАЗВИТИЯ ЭКОНОМИКИ УКРАИНЫ | 136 |
| О.Н. АНИСИМОВА УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬЮ В РЕГИОНАЛЬНОМ АСПЕКТЕ | 139 |
| М.В. КОТОВА, П.С. МАКОВЕЄВ АМОРТИЗАЦІЙНІ ВІДРАХУВАННЯ ЯК ДЖЕРЕЛО ВНУТРІШНІХ ІНВЕСТИЦІЙ В ПРОМИСЛОВІСТЬ УКРАЇНИ | 144 |
| С.М. АГЕЕВ, В.В. ЯСИНСКИЙ, В.В. ШОВКУН ОЦЕНКА ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ НОВОГО МЕТОДА ПИРОЛИЗНОЙ ОБРАБОТКИ | 147 |
| Р.С. ТАРПАН ПРОБЛЕМЫ РЕГИОНАЛЬНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ | 151 |
| Н.В. ШЕМЯКИНА НАПРАВЛЕНИЯ ПОВЫШЕНИЯ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В УКРАИНЕ | 155 |
| С.М. ЦИПІН ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ У СФЕРУ ВИРОБНИЦТВА НА ОСНОВІ ВИКОРИСТАННЯ ДЕПОЗИТАРНИХ РОЗПИСОК | 157 |
| Т.И. ПРИХОДЬКО, М.А. КУЖЕЛЕВ ТОПЛИВНО-ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ КОМПЛЕКС ДОНЕЦКОЙ ОБЛАСТИ – ПОТЕНЦИАЛЬНЫЙ ОБЪЕКТ ДЛЯ ИНВЕСТИЦИЙ | 161 |
| Ю.М. МАРЧУК ІНВЕСТИЦІЙНІ МОЖЛИВОСТІ СТРАХОВИХ КОМПАНІЙ УКРАЇНИ | 164 |
| Т.М. ВЛАСЮК ІДЕНТИФІКАЦІЯ, КЛАСИФІКАЦІЯ ТА МЕТОДИ ЗНИЖЕННЯ РИЗИКІВ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЕКТУ | 168 |
| І.Г. БРІТЧЕНКО ПЛАНУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ РИЗИКІВ ТА МЕХАНІЗМИ ЇХ МІНІМІЗАЦІЇ | 171 |
| Ю.О. НІКОЛАЄВ ФОРМУВАННЯ ЕКОЛОГІЧНО ІНТЕГРОВАНОГО МЕНЕДЖМЕНТУ ЯК ВАЖЛИВА СКЛАДОВА ЕКОНОМІЧНОЇ БЕЗПЕКИ ПІДПРИЄМСТВА | 175 |
| Л.Д. ЗВОНАР, Н.В. ВІННИЧУК РОЛЬ ПРОЕКТНОГО АНАЛІЗУ В ІНВЕСТИЦІЙНІЙ ПОЛІТИЦІ ПІДПРИЄМСТВА | 177 |

5. Хохлов Н.В. Управление рисками.- М.: Юнити, 2001

6. Чернова Г.В. Практика управления риском на уровне предприятия.- СПб., 2000.

Надійшла 18.4.2002 р.

УДК 336.71

І.Г. БРІТЧЕНКО

Донецький державний університет економіки і торгівлі

ПЛАНУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ РИЗИКІВ ТА МЕХАНІЗМИ ЇХ МІНІМІЗАЦІЇ

Розглянуто актуальні аспекти планування інвестиційних ризиків, шляхи їх мінімізації за допомогою методології управління інвестиційними ризиками; зроблено аналіз існуючих ризиків, особливостей їх практичного застосування, розглянуто питання застосування іноземних методологій до умов України.

З переходом України від адміністративних методів управління до ринкової економіки почали посилено розвиватись фондовий та валютний ринки. Незважаючи те, що вони ще не розвинулись у достатній мірі, фінансовим компаніям й інститутам, що займаються бізнесом на цих ринках необхідно передбачувати проблеми, на які вони наштотхнуть в процесі свого розвитку. Тому управління ризиком є запорукою вдалого функціонування даних інститутів.

Ризик існує завжди, бо ризик являє собою невизначеність фінансових результатів унаслідок впливу на ринок цілого ряду факторів (економічних, політичних, суб'єктивних). Підходячи до проблеми управління ризиком, необхідно звернути увагу на наступні її аспекти:

- управляти можна не ризиком, а лише його показниками;
- методика управління ризиком залежить від методики його вимірювання;
- ризик завжди пов'язаний з необхідністю прийняття рішень, - при відсутності такої необхідності ми можемо говорити лише про невизначеність;

- невизначеність завжди об'єктивна, а ризик суб'єктивний, бо невизначеність існує незалежно від свідомості учасників інвестиційного процесу, ризик для кожного з них проявляється індивідуально – як у кількісному, так й якісному вимірюванні.

У вітчизняній економічній науці відсутні загальновизнані теоретичні положення про економічний ризик, фактично не розроблені методи оцінки ризику стосовно тих чи інших ситуацій, що виникають у процесі інвестування, відсутні рекомендації щодо шляхів та засобів зменшення чи запобігання ризику.

Тим не менш, в якості базових ризиків можна відокремити систематичний та несистематичний ризику. *Систематичний ризик* – ризик негативної зміни вартості належних інвестору активів через негативний вплив на ринок таких факторів, як зміна курсу валюти (валютний ризик), зміна ставки рефінансування (відсотковий ризик), зростання інфляції (інфляційний ризик), ризик падіння ліквідності ринку в цілому та ризик внаслідок форс-мажорних обставин (політичний, податковий ризик, ризик недосконалості законодавчої бази, ризик виникнення надзвичайних подій).

Несистематичний ризик – ризик, що пов'язаний з інвестуванням в акції певної компанії чи галузі в цілому. Даний вид ризику визначається наступними складовими:

- часовий ризик – ризик втрат внаслідок помилковості вибору моменту придбання чи продажу певних фінансових активів;
- селективний ризик – ризик помилковості вибору об'єкта інвестицій;
- галузевий ризик – ймовірність зниження реальних доходів у зв'язку із специфікою окремої галузі;
- ризик ліквідності окремого цінного паперу – можливість втрат внаслідок відсутності попиту на даний фінансовий актив на ринку;
- кредитний ризик – можливість втрат через нездатність контрагента виконати свої зобов'язання;
- ризик банкрутства – ризик повної чи часткової втрати капіталу через банкрутство компанії, що емітувала дані цінні папери.

Окрім вищенаведених ризиків, можна відокремити групу так званих операційних ризиків, що виникають при здійсненні різних дій в процесі інвестування: технологічні ризики, ризики системи грошових розрахунків, клірингової та торгової систем, ризики, що породжуються інформаційними системами та системою реєстрації прав власності, ризик помилкових дій.

Оскільки достовірність прогнозування майбутніх змін цін активів незначна, то систематичний ризик розглядається як той, що не знижується (на відміну від несистематичного ризику, котрий можна знизити шляхом диверсифікації). Тому усі методи управління систематичними ризиками мають за мету не зниження ймовірності їх виникнення, а відшкодування чи скорочення негативних наслідків їх виявлень. В якості таких методів використовуються: резервування, лімітування та хеджування.

Під *резервуванням* розуміється обов'язкове створення резерву за певними інвестиційними операціями в розмірі, що передбачений обраною методологією оцінки ризиків чи вимогами контролюючого органу. В Україні даний метод широко використовується НБУ для регламентації комерційним банкам обсягів обов'язкових резервів, що створюються за кредитними операціями, дебіторською заборгованістю та операціями з цінними паперами.

Якщо інвестор не є інституційним, він не має зобов'язань щодо підтримання своєї платоспроможності перед вищими органами, і доцільність створення ним резервів на покриття можливих збитків дуже сумнівна. Більш того, в результаті застосування даного методу відбувається відволікання грошових коштів з обігу.

Основною складовою систематичного ризику виступає *ринковий ризик* – ризик зміни значень параметрів ринку (відсоткових ставок, курсів валют, котирування ринкових активів, їх волатильності, кореляції між ними). Саме цей ризик найбільш піддається формалізації й математичному обґрунтуванню.

У світовій практиці розроблений цілий комплекс методів для вимірювання ринкового ризику, серед яких широке визнання отримала методологія **VAR (Value at Risk)** – це статистичний підхід, що дає ймовірну оцінку максимальних потенційних збитків за портфелем фінансової організації протягом певного часового періоду при певному довірчому рівні. Перевага VAR полягає в його здатності вимірити ризики на різних ринках універсальним чином, а також агрегувати ризики окремих позицій в єдину для всього портфеля величину. Таким чином, VAR дозволяє оцінити розмір капіталу, що необхідно *резервувати* для покриття втрат.

VAR використовується не тільки торговцями й портфельними інвесторами, а й регулюючими органами. Так, в США регулюючі органи вимагають від банків резервувати трикратний 10-денний 99% VAR під ринкові ризики. У той же час VAR має кілька недоліків:

- не враховує можливих великих втрат, що можуть відбутись з маленькими ймовірностями;
- VAR не може розрізняти типи хвостів розподілення втрат, недооцінюючи ризик, коли щільність розподілу повільно зменшується;

- VAR не має такої властивості як субадитивність. Так, VAR портфеля може перевищувати суму VAR двох портфелів, з яких він складається, що суперечить здоровому глузду: для покриття ризику усього портфеля немає необхідності резервувати більше за суму портфелів, що входять до нього.

Для підрахунку VAR необхідно визначити ряд базових елементів:

- *ймовірний розподіл ринкових факторів*, котрі впливають на зміну цін активів, що входять до портфеля. Припустивши, що логарифми одноденних змін цін активів підпорядковуються нормальному гауссівському закону розподілу з нульовим середнім, достатньо оцінити лише волатильність (середньоквадратичне відхилення);

- *довірчий рівень*, тобто ймовірність, з якою наші втрати не повинні перевищувати VAR;

- *період підтримки позицій*, на якому оцінюються втрати. Відомо, що VAR портфеля пропорційний квадратному кореню з періоду підтримки позицій, тобто достатньо вирахувати лише одноденний VAR.

Існує три методи розрахунку VAR:

1. При *коваріаційному методі* портфель розкладається на базисні активи, від яких залежить його поточна вартість. Середньоквадратичне відхилення вартості портфеля визначається середньоквадратичними відхиленнями кожної з компонент й матрицею коваріації. Цей метод простий в реалізації й може бути узагальнений на портфель з будь-якою кількістю активів – достатньо знати лише волатильності та кореляції між ними. Проте, гіпотеза про нормальний стаціонарний розподіл дуже сумнівна в сучасних українських умовах.

2. При *історичному методі* використовуються історичні зміни вартості активів для оцінки зміни вартості поточного портфеля. Визначаються можливі максимальні зміни вартості портфеля для обраного довірчого рівня. Перевага метода у тому, що він не потребує серйозних спрощень й вловлює неординарні події на ринку, проте він особливо несталий щодо вибору передісторії.

3. При *методі Монте-Карло* моделюються зміни вартості портфеля на основі обраних статистичних параметрів окремих активів, що входять до складу портфеля. Кількість сценаріїв може сягати десятків тисяч. Цей метод відзначається високою точністю та доцільний до будь-яких портфелів, але його застосування вимагає певної математичної підготовки спеціалістів та достатніх комп'ютерних ресурсів.

Взагалі, важко рекомендувати один з методів обчислення VAR. Обираючи, якому з них віддати перевагу, необхідно враховувати макроекономічну ситуацію, а також цілі та задачі конкретної організації. VAR не дозволяє оцінити можливі збитки за екстремальних ринкових умов, що не мають історичних аналогів. VAR сприяє торговим стратегіям, що дають гарний дохід при більшості сценаріїв, проте може призводити до катастрофічних втрат.

При нормальному розподілі використовуються коваріаційний метод (для лінійного портфеля) та метод Монте-Карло (для нелінійного портфеля). Якщо розподіл відрізняється від нормального, то використовується історичний метод.

При управлінні ринковим ризиком не варто також забувати, що хоча межі застосування VAR достатньо широкі, він не вирішує усіх проблем із скорочення втрат від факторів ризику. VAR не може захистити від ризиків, що пов'язані із коливанням цін усередині періоду підтримки позицій (протягом торгової сесії).

Застосування VAR обмежено при врахуванні рідкісних, проте дуже небезпечних позицій. У таких випадках разом із VAR слід застосовувати й інші методи.

Хеджування передбачає придбання на спеціалізованих ринках похідних фінансових інструментів. У цьому випадку інвестор несе ризики ліквідності, надійності учасників та елементів інфраструктури ринку даного похідного інструмента. Хеджування в Україні здійснити не являється можливим через практично повну відсутність ринку строкових фінансових інструментів, що викликано намаганням НБУ обмежити спекуляції з валютою та виключити арбітражну складову фінансового ринку. У той же час, хеджування – єдиний метод практично повного усунення наслідків систематичного ризику, що безвідрадно працює на розвинених фондових ринках.

Лімітування означає визначення оптимального (максимально дозволеного) обсягу грошових коштів, що спрямовуються на інвестиції, та відмова (*метод ухилення*) від проведення інвестиційних операцій, якщо їх ризик надто високий. Хеджування й лімітування особливо широко використовується інвесторами, що практикують використання на фондовому ринку технічного аналізу. Хоча для технічного аналітика неважливо чи є зниження ціни акції наслідком виявлення систематичного ризику (його цікавить лише сам факт цієї зміни), ігнорування розгляду впливу ризиків та їх врахування при створенні торгових методологій може негативним чином відобразитись на ефективності його діяльності. При створенні будь-якої торгової методології, особливо спрямованої на мінімізацію ризику інвестицій, аналіз ризиків та їх врахування є обов'язковим етапом, на якому формується її основна концепція.

Щодо індивідуальних інвесторів необхідно відмітити, що при стабільному стані економіки та необхідному підході до проведення інвестиційних операцій на фондовому ринку втрати внаслідок проявів ринкового ризику будуть повністю компенсовані отримуваними доходами від інвестицій.

Крім того, не завжди прояви ринкового ризику є неочікуваними для учасників фондового ринку. Більшість цих подій прогнозуються більш інформованими учасниками фондового ринку, що мають інсайдерську інформацію, тому індивідуальний інвестор, слідуючи переважним тенденціям на ринку, може навіть знизити ймовірність втрат від них, використовуючи *метод ухилення*.

Як вже відзначалось, *несистематичний ризик* можна диверсифікувати. У разі невеликого розміру інвестиційного капіталу, яким розпоряджується більшість українських інвесторів, диверсифікація портфеля не є ефективною, бо потребує великих витрат, пов'язаних з процесом формування портфеля. Розподіл капіталу серед обмеженої кількості акцій (акції 2-3 компаній) не має сенсу, бо очевидно, що в якості об'єкту інвестицій інвестор обере „блакитні фішки» (тобто найбільш ліквідні акції), між якими спостерігається сильна позитивна кореляція. За таких умов будь-які зміни факторів ризику будуть призводити до зміни цін даних акцій в одному й те ж напрямку, що суперечить цілям диверсифікації.

Проте існують й інші шляхи зниження несистематичного ризику. Так, можливість мінімізації *часового ризику* залежить від того, якому виду аналізу ми віддаємо перевагу, працюючи на ринку: якщо технічний аналіз, то оцінка моменту придбання чи продажу активів є першочерговою проблемою; у разі застосування фундаментального аналізу успіх операцій з цінними паперами оцінюється експертами як майже незалежний від часу придбання чи продажу.

Проблема зниження галузевого, селективного ризиків та ризику ліквідності окремого цінного паперу вирішується інвесторами переважно шляхом інвестування в акції, емітенти яких репрезентують монополістичні й високорентабельні галузі.

У теперішній час методологія VAR почала широко використовуватися й при визначенні кредитного ризику. *Кредитний VAR* показує, який збиток не буде перевищено протягом певного часового періоду при заданому довірчому рівні. Збитки можуть виникати не тільки в разі дефолту: погіршення фінансового стану контрагента може призвести до зниження його кредитного рейтингу. Ми можемо оцінити розподіл ймовірностей шляхом моделювання змін кредитних рейтингів (переходу з одного кредитного рейтингу в інший). Із врахуванням результатів моделювання перераховується величина втрат (як різниця між вартостями контрактів, що відповідають рейтингу на початок і на кінець року).

Основними проблемами використання вказаних методологій в Україні є такі:

- фактична відсутність ринку строкових фінансових інструментів;
- законодавча обмеженість свободи фінансових інститутів у виборі тієї чи іншої методології запобігання ризикам та відшкодування втрат від них;
- жорстка регламентація небанківському фінансовому сектору (наприклад, інвестиційним фондам) розмірів та напрямів диверсифікації його активів;
- значна міра впливу операційних ризиків через нерозвиненість інституційної інфраструктури ринку, недосконалість механізму передачі прав власності та жорстка регламентація системи грошових розрахунків;
- відсутність визнаної української рейтингової системи;
- недолік інформації за окремими ринковими інструментами;
- висока частота кризових ситуацій на ринках.

Незалежно від обраної інвестором методології аналізу й управління системою інвестиційних ризиків, зміст і задачі ризик-менеджменту повинні підпорядковуватися логіці алгоритму, представленого на рис.1:

1. Аналіз ризиків звичайно починається з якісного аналізу для ідентифікації ризиків. Більшість вітчизняних розробників інвестиційних проектів зупиняються на цій початковій стадії, що є лише підготовчою фазою повноцінного аналізу.

2. Другий й найбільш складною фазою ризик-аналізу є кількісний аналіз ризиків, ціль якого - вимірювання ризику.

3. На третьому етапі ризик-аналіз трансформується з апіорних, теоретичних міркувань в практичну діяльність з управління ризиком. Це відбувається в момент завершення проектування стратегії ризик-менеджменту та початку її реалізації. Цей же етап завершує й інжиніринг інвестиційних проектів.

4. Четвертий етап є початком реінжиніринга інвестиційного проекту, він завершує процес ризик-менеджменту та забезпечує йому циклічність.

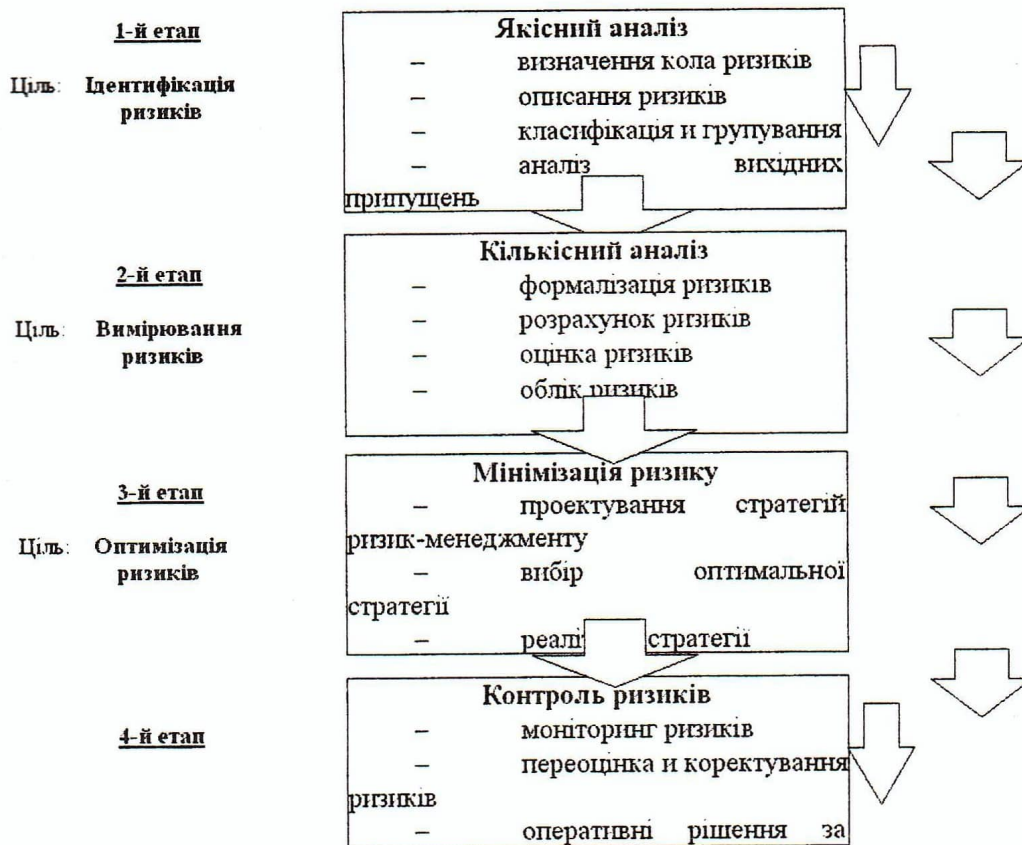


Рис. 1. Алгоритм управління ризиком інвестиційного проекту

Література

1. Балабанов И.Т. Риск-менеджмент. –М.: Финансы и статистика, 1996.- 188с.
2. Бритченко И.Г. Банковский маркетинг: организации процессов инвестирования. – Донецк, ИЭПИ НАН Украины, 1997 – 200 с.
3. Бритченко И. Г. Системность банковского дела и реальный капитал. – Донецк, ИЭПИ НАН Украины, 1998. – 134 с.
4. Ковалев В.В. Финансовый анализ. Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности – М.: Финансы и статистика, 1996 – 432 с.
5. Шарп У.Ф., Александер Г.Дж., Бейли Дж. Инвестиции: пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 1997. – 1024с.
6. Mina J. Return to RiskMetrics: The Evolution of a Standard, *RiskMetrics Group, April 2001. -111 p.*
7. Zangari P. (1996). An Improved Methodology for Measuring VAR, *RiskMetrics Monitor*, 2nd quarter, pp. 7–25

Надійшла 7.4.2002 р.

УДК 330.322 (477)

НАПРЯМКИ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ В УКРАЇНІ / Н.В. ШЕМ'ЯКІНА // Вісник Технологічного університету Поділля.- 2002.- №5, Ч.2, Т.3. С. 155-157.

Проаналізовано стан та проблеми іноземного інвестування в економіку України в сучасних умовах, розроблено рекомендації щодо створення механізму державного регулювання іноземних інвестицій в національне господарство.

УДК 336.322:338.45

ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ У СФЕРУ ВИРОБНИЦТВА НА ОСНОВІ ВИКОРИСТАННЯ ДЕПОЗИТАРНИХ РОЗПИСОК / С.М. ЦИПІН // Вісник Технологічного університету Поділля.- 2002.- №5, Ч.2, Т.3. С. 157-161.

Розглянуто проблеми залучення іноземних інвестицій як необхідної умови розвитку економіки України. Показано, що важливим інструментом фондового ринку є американські депозитні розписки. Їх використання, як одного з найбільш ефективних інструментів виходу акцій підприємств на зовнішні фондові ринки з метою одержання інвестицій, є визнаним засобом залучення додаткових інвестицій у виробництво.

УДК 336.02 (477)

ПАЛИВНО-ЕНЕРГЕТИЧНИЙ КОМПЛЕКС ДОНЕЦЬКОЇ ОБЛАСТІ – ПОТЕНЦІЙНИЙ ОБ'ЄКТ ДЛЯ ІНВЕСТИВАННЯ / Т.І. ПРИХОДЬКО, М.О. КУЖЕЛЄВ // Вісник Технологічного університету Поділля.- 2002.- №5, Ч.2, Т.3. С. 161-164.

В статті висвітлюється стан паливно-енергетичної галузі в Донецькій області. З метою аналізу ситуації, що склалася, було проаналізовано фінансово-економічний стан усіх шахт, що знаходяться в межах Донецького регіону. Розкрито причини погіршення добучу вугілля, інвестиційної привабливості шахт, а також наслідки цього явища. Зазначено зменшення державної підтримки паливно-енергетичного комплексу, що призводить до скорочення процесів будівництва нових шахт, реконструкції та модернізації діючих.

УДК 657.

ІНВЕСТИЦІЙНІ МОЖЛИВОСТІ СТРАХОВИХ КОМПАНІЙ УКРАЇНИ / Ю.М. МАРЧУК // Вісник Технологічного університету Поділля.- 2002.- №5, Ч.2, Т.3. С. 164-168.

Розглянуто питання щодо можливостей надання інвестицій страховими компаніями. Показано головні чинники, якими повинні керуватись страхові компанії при здійсненні інвестиційної діяльності. Наведено досвід інвестиційної політики страхових компаній Великобританії. Запропоновано практичну можливість інвестування страхових компаній в економіку України.

УДК 65.011.3

ІДЕНТИФІКАЦІЯ, КЛАСИФІКАЦІЯ ТА МЕТОДИ ЗНИЖЕННЯ РИЗИКІВ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЕКТУ / Т.М.ВЛАСЮК // Вісник Технологічного університету Поділля.- 2002.- №5, Ч.2, Т.3. С. 168-171.

Представлено поняття невизначеності та ризику, класифікація ризиків інвестиційного проекту за різними ознаками: за часом дії, за ступенем впливу на фінансовий стан фірми, за джерелами виникнення і можливістю усунення. Розкрита сутність методів, що дозволяють знизити ризики: метод розподілення ризиків, диверсифікація, зниження невизначеності, лімітування, хеджування, страхування, розробка плану управління несприятливими ситуаціями.

УДК 336.71

ПЛАНУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ РИЗИКІВ ТА МЕХАНІЗМИ ЇХ МІНІМІЗАЦІЇ / І.Г. БРІТЧЕНКО // Вісник Технологічного університету Поділля.- 2002.- №5, Ч.2, Т.3. С. 171-174.

Розглянуто актуальні аспекти планування інвестиційних ризиків, шляхи їх мінімізації за допомогою методології управління інвестиційними ризиками; зроблено аналіз існуючих ризиків, особливостей їх практичного застосування, розглянуто питання застосування іноземних методологій до умов України.

УДК 504.062.2 (477)

ФОРМУВАННЯ ЕКОЛОГІЧНО ІНТЕГРОВАНОГО МЕНЕДЖМЕНТУ ЯК ВАЖЛИВА СКЛАДОВА ЕКОНОМІЧНОЇ БЕЗПЕКИ ПІДПРИЄМСТВА / Ю.О. НІКОЛАЄВ // Вісник Технологічного університету Поділля.- 2002.- №5, Ч.2, Т.3. С. 175-177.

Статтю присвячено обґрунтуванню необхідності та висвітленню суті деяких принципових змін в інформаційному забезпеченні та в методології дослідження проблем взаємодії суспільства і природи.

УДК 658.3

КЛАССИФИКАЦИЯ ФАКТОРОВ РАЗВИТИЯ ХОЗЯЙСТВЕННОГО КОМПЛЕКСА РЕГИОНА

/ Б.Г. ШЕЛЕГЕДА, М.В. САВЧЕНКО // Вісник Технологічного університету Поділля.- 2002.- №5, Ч.2, Т.3. С. 220-224.

В статті розглянуті різні підходи до класифікації і аналізу факторів розвитку господарського комплексу регіону. Детально розглянуті трудові фактори.

УДК 658.3

МОТИВАЦИЯ РАЗВИТИЯ МНОГОУКЛАДНОЙ ЭКОНОМИКИ /

І.В. РЯБОВОЛ, Б.Г. ШЕЛЕГЕДА // Вісник Технологічного університету Поділля.- 2002.- №5, Ч.2, Т.3. С. 224-227.

Розглянуті проблеми реформування сільськогосподарських підприємств на прикладі АПК Донецької області, запропоновані шляхи поєднання інтересів всіх учасників реформи АПК.

УДК 332.122 (437.1)

БАГАМСКИЕ ОСТРОВА КАК СВОБОДНЫЕ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ЗОНЫ /

Л.С. ПАНЬКОВСКАЯ, Н.В. БОДНАРЬ, В.В. БОДНАРЬ // Вісник Технологічного університету Поділля.- 2002.- №5, Ч.2, Т.3. С. 228-230.

Розглянуто: переваги вільних економічних зон на Багамських островах, недоліки економічної політики на Багамах, проблеми та шляхи їх вирішення, переваги географічного положення Багамських островів, останні зміни в законодавстві.

УДК 651.338.94

ЕКОНОМІЧНІ ПРОБЛЕМИ МОЛОКОПЕРЕРОБНИХ ПІДПРИЄМСТВ: ШЛЯХИ

ВІДРОДЖЕННЯ / Е.М. РИЖИК // Вісник Технологічного університету Поділля.- 2002.- №5, Ч.2, Т.3. С. 230-232.

Проаналізовано стан економіки Херсонської області, причини спаду промислового виробництва і прогноз розвитку підприємств з ринковою орієнтацією, а також заходи для підвищення ефективності діяльності молокопереробних підприємств.

Рекомендовано до друку рішенням вченої ради ТУП, протокол №11 від 27.06.2002р.

Підп. до друку 30.06.2002р. Ум.друк.арк. 27,61 Обл.-вид.арк. 26,27

Формат А4, папір офсетний. Друк різнографією.

Наклад 100

Друк здійснено ЧМП "ВІС"

з оригінал-макету, виготовленого редакцією журналу "Вісник Технологічного університету Поділля"

29000, м. Хмельницький, вул. Свободи, 53

тел/факс (8-0382) 76-42-92