

УДК 658.152

DOI: <https://doi.org/10.32782/2224-6282/160-8>**Вергал К. Ю.**

кандидат економічних наук, доцент,
Вищий навчальний заклад Укоопспілки
«Полтавський університет економіки і торгівлі»
ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-6611-0489>

Іщенко І. С.

Вищий навчальний заклад Укоопспілки
«Полтавський університет економіки і торгівлі»

Verhal Kseniia, Ischenko Inna

Poltava University of Economics and Trade

ОЦІНЮВАННЯ РИЗИКІВ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЄКТУ ТОРГОВЕЛЬНИХ ПІДПРИЄМСТВ

Одним із важливих аспектів інвестиційної діяльності торговельного підприємства є взаємодія із системою ризик-менеджменту під час управління інвестиційними проєктами. Це дає змогу виявити зовнішні та внутрішні ризики, які здатні вплинути на ефективність інвестиційного проєкту торговельного підприємства. У статті запропоновано враховувати наявність специфічних ризиків для різних фаз життєвого циклу проєкту, конкретного торговельного підприємства, а також існування ризиків, що виникають внаслідок галузевої специфіки. Запропоновано ідентифікувати ризик за такими підгрупами: ризики, що супроводжують інвестиційний проєкт; ризики торговельного підприємства; ризики галузі; ризики макrorівня; глобальні ризики. Відповідно до виділених підгруп визначено ризики, які характерні для інвестиційних проєктів торговельних підприємств.

Ключові слова: ризик, інвестиційний проєкт, торговельне підприємство, джерело ризику, оцінювання ризику, управління ризиками.

RISK ASSESSMENT OF THE INVESTMENT PROJECT OF TRADE ENTERPRISES

Investment projects are characterized by a substantial degree of uncertainty, weak predictability of environmental parameters and risks. Therefore, the risk management system is an important component of effective business planning, related to safety and financial integrity of an enterprise, and risk assessment is an important part of the project management. According to the steps of risk assessment trade enterprises require the identification of external and internal risks that may affect the effectiveness of their investment project. In this article is proposed to take into account the presence of specific risks for different phases of the project life cycle, the risks of trade enterprises, as well as the existence of risks arising from industry specifics. It is proposed to identify the risk by subgroups: risks accompanying the investment project; risks of a trading company; industry risks; macro-level risks; global risks. It is determined that external risks are characterized by such management methods as identification, forecasting, monitoring and accounting of risks; internal risks – prevention, transfer and reduction of risks. According to the selected subgroups, the risks that are characteristic of investment projects of commercial enterprises are identified. Depending on the subgroup, it is proposed to use the appropriate information and methodological support. The main global risks in the world in 2019 are analyzed. It is established that the main global risks in the world are environmental and threats caused by the development of information technology. It is determined the biggest risks Ukraine – the lack of qualified personnel, regulatory risk, operational risk, the risk associated with new/subversive technologies. It is concluded that there are differences in determining the greatest risks in the activities of economic entities in Ukraine and the world. Sectoral risks and their impact on the investment activities of commercial enterprises (economic, regulatory, institutional, political, and environmental) are identified. The internal risks influencing realization of the investment project of the trading enterprise (information, administrative, financial, marketing, logistic, technological, ecological, personnel) are revealed.

Keywords: risk, investment project, trade enterprise, source of risk, risk assessment, risk management.

JEL classification: D25, G32, L81, O21, O22

Постановка проблеми. Результативність інвестиційного проєкту тісно пов'язана з тим, наскільки ефективно взаємодіють етапи реалізації інвестиційного проєкту та етапи системи ризик-менеджменту підприємства. Так, одними з найважливіших аспектів інвестиційної діяльності є своєчасне виявлення ризиків, що виникають під впливом чинників зовнішнього та внутрішнього середовища, визначення причин ризикових явищ та ідентифікація їх джерел. Ідентифікація ризиків, здатних не тільки вплинути на показники інвестиційного проєкту, але й призвести до значних збитків підприємства, є одним із перших етапів управ-

ління ризиками, від реалізації якого залежать доцільність інвестицій, прогнозування ефекту від реалізації проєкту, встановлення конкретних показників, що визначають ефективність кожного етапу проєктного менеджменту.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питанням оцінювання ризиками у діяльності підприємств присвячено значну кількість праць вітчизняних та закордонних учених, таких як В.В. Вітлінських, П.Ф. Друкер, Л.М. Івашова, Г.М. Коломієць, Н.С. Краснокутська, І.В. Чуприна. Однак недостатньо розкритими залишаються особливості оцінювання

ризиків інвестиційних проєктів саме для торговельних підприємств.

Мета статті полягає у визначенні зовнішніх та внутрішніх ризиків інвестиційних проєктів для торговельного підприємства.

Виклад основного матеріалу. У праці «Ефективне управління підприємством» П.Ф. Друкер наголошує на важливості виділення таких видів ризику [3, с. 192]:

- ризик, який необхідно приймати;
- ризик, який є «вбудованим» у саму природу бізнесу;
- ризик, який компанія може собі дозволити;
- ризик, який компанія не може собі дозволити;
- ризик, який компанія не може собі не дозволити.

І.В. Чуприна, досліджуючи проблематику управління ризиками, пропонує ідентифікувати ризики за такими напрямками [7, с. 188]:

- джерело виникнення (зовнішні та внутрішні фактори);
- ступінь впливу (фактори прямої та непрямої дії);
- характер регулювання (фактори, що регулюються, не регулюються, важко регулюються).

Г.М. Коломієць, Ю.Г. Гузненков, досліджуючи категорію ризиків, акцентують увагу на необхідності врахування підприємством ризиків таких рівнів [4]:

- мікрорівень – фірмові ризики;
- мезорівень – галузеві ризики;
- макрорівень – країнові ризики.

Ризики можуть мати як негативний, так і позитивний вплив на інвестиційну діяльність підприємства, створюючи нові можливості для максимізації прибутку підприємства. У будь-якому разі неідентифіковані ризики породжують значну небезпеку під час реалізації інвестиційного проєкту, тому, враховуючи необхідність оцінювання ризиків інвестиційного проєкту, наявність специфічних ризиків для різних фаз життєвого циклу проєкту, конкретного торговельного підприємства, існування ризиків, що виникають внаслідок галузевої специфіки, пропонуємо здійснювати ідентифікацію ризиків за такими підгрупами (рис. 1):

- ризики, що супроводжують інвестиційний проєкт (ризики, що виникають на різних фазах життєвого циклу інвестиційного проєкту);

- ризики торговельного підприємства (ризики, які характеризують господарську діяльність торговельного підприємства);

- ризики галузі (ризики, що характерні для всіх торговельних підприємств і виникають за рахунок специфіки торгівлі та особливостей конкуренції на ринку);

- ризики макрорівня (ризики, що виникають на державному рівні);

- глобальні ризики (ризики світового господарства).

Залежно від того, до якої групи (до зовнішніх чи внутрішніх ризиків) належить виявлений ризик, використовують відповідні методи та підходи до управління (рис. 2). Так, зовнішні ризики (ризики галузі, ризики макрорівня та глобальні ризики) мають обмежений набір підходів, що дають змогу лише ідентифікувати, прогнозувати, моніторити та враховувати ризики цієї групи в процесі інвестиційної діяльності торговельного підприємства. Водночас внутрішні ризики здебільшого перебувають під контролем підприємства, отже, цим ризикам можна запобігати, їх можна передавати та зменшувати їх вплив. Залежно від виділених підгруп використовують специфічні методи визначення та оцінювання ризиків (рис. 3).

Так, глобальні ризики та ризики макрорівня у своєму вимірі ґрунтуються на показниках, що досліджуються міжнародними рейтингами, а також статистичній інформації, що висвітлює динаміку макроекономічних показників кожної країни. Отже, дослідження цих двох видів ризиків потребує залучення експертного оцінювання для якісних показників та економіко-математичних методів для дослідження статистичних показників.

Мезоекономічні ризики для торговельних підприємств визначаються показниками розвитку торговельної галузі, отже, крім експертних та економіко-математичних методів дослідження важливим для торговельних підприємств є визначення місця конкретного торговельного підприємства в конкурентному середовищі. Для цього пропонується використання SWOT-аналізу, що дасть змогу визначити стратегію розвитку галузі, відчуті загрози та ризики, що будуть характерними для всіх торговельних підприємств.

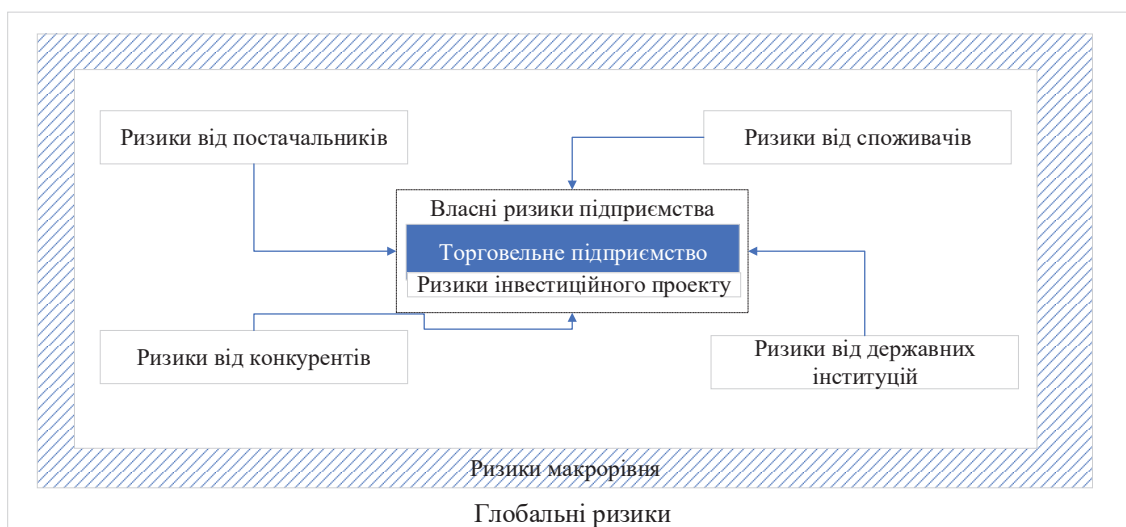


Рис. 1. Ризики інвестиційного проєкту торговельного підприємства

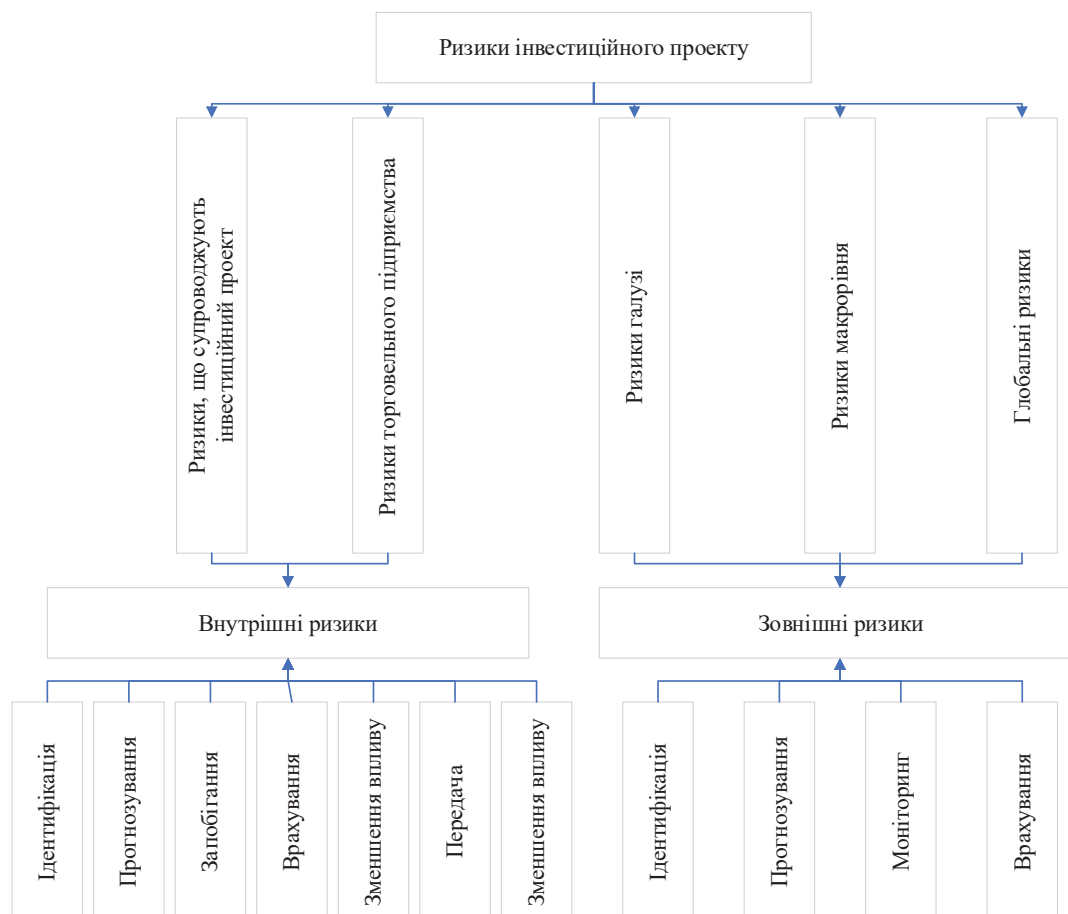


Рис. 2. Ризики інвестиційного проекту

Ризики торговельного підприємства будуть ґрунтуватися на фінансово-економічних показниках та описі бізнес-процесів підприємства. Ризики інвестиційного проекту будуть стосуватися лише оцінювання проектних фаз та відповідних показників, що визначають результативність їх проходження.

Досліджуючи діяльність торговельних підприємств та вплив глобальних ризиків на ефективність їх інвестиційних проектів, зазначимо, що економіка України тісно пов'язана з економіками інших країн, а також є складовою частиною світової економіки. У зв'язку з цим поглиблення та інтенсифікація глобалізації, отже, реалізація глобальних ризиків, що пов'язані з функціонуванням світової економіки загалом, можуть стати причинами збільшення загроз економічній безпеці України та її суб'єктів господарювання.

Так, на основі проаналізованих основних глобальних і регіональних ризиків, прогнозів МВФ та інших аналітичних центрів щодо тенденцій розвитку світової економіки відповідно до "The Global Risks Report 2020" [10] визначено найбільші світові виклики за ймовірністю посилення у 2020 р. (рис. 4). Аналіз глобальних ризиків у межах таких груп, як екологічні, економічні, геополітичні, соціальні, технологічні, дав змогу визначити топ найбільш вагомих ризиків, серед яких перше місце посідають екологічні ризики, а саме екстремальні погодні умови, нездатність реагувати на зміни клімату та стихійні лиха.

Відповідно до дослідження компанії "Allianz Global Corporate", яка щорічно аналізує глобальні бізнес-ризики, у 2020 р. керівники великих (1 348 респондентів), середніх (521 респондент) та малих підприємств (849 респондентів) світу з 22 галузей до найбільших ризиків відносять кібератаки, вимушене припинення господарської діяльності, зміни в законодавстві та регулюванні, екологічні катастрофи тощо. Як показують результати опитування, екологічні ризики також відносяться представниками бізнесу до одних з найвагоміших ризиків, що можуть вплинути на господарську діяльність. Великий вплив на підприємницьку діяльність мають загрози, що спричиненні розвитком інформаційних технологій.

Проведення масштабного міжнародного опитування "KPMG 2020 Global CEO Outlook" у 2019 р. дало змогу отримати порівняльні дані щодо ставлення до ризику в Україні та світі (табл. 1). Тоді як у світі у 2019 р. найбільшими ризиками вважались екологічні/кліматичні ризики, в Україні найбільшими ризиками продовжують залишатися ризик, пов'язаний з браком кваліфікованих кадрів (29% керівників компаній вважають, що цей ризик становить найбільшу загрозу для їхньої організації); регуляторний ризик (19% респондентів визначили цей ризик пріоритетним); операційний ризик, ризик, пов'язаний з новими/підривними технологіями (6% опитаних визначили цей ризик як найбільш загрозовий для компанії); ризик повернення до територіальності [1, с. 5]. Отже, можна говорити



Рис. 3. Рівні оцінювання ризиків інвестиційного проекту



Рис. 4. Глобальні бізнес-ризики у 2020 р.

Джерело: побудовано на основі даних джерела [8]

про відмінності у визначенні найбільших ризиків у діяльності суб'єктів господарювання в Україні та світі.

Проведене компанією “PwC Global” опитування також підтверджує відмінності у сприйнятті ризиків в Україні та світі. Так, переважно глобальними бізнес-ризиками є ризик надмірного регулювання або

державного контролю (36% респондентів); торговельних конфліктів (35%); невизначеності в економічному зростанні (34%) [5]. Водночас для України найбільш вагомими ризиками для бізнесу є такі [5]:

- нестабільність валютного курсу – 52%;
- геополітична невизначеність – 52%;

- податкова невизначеність – 50%;
- ризик надмірного регулювання або державного контролю – 50%.

Аналізуючи ризики у сфері торгівлі, компанія “Allianz Global Corporate” зазначає, що до п’яти найбільших ризиків у 2019 р. підприємці світу віднесли припинення господарської діяльності, зокрема руйнування ланцюгів поставки (48% респондентів); відкликання товарів з продажу, серійні дефекти, проблеми з якістю товарів (35%); зміни в законодавстві та регулюванні торговельної діяльності, зокрема торговельні війни, економічні санкції, протекціонізм, БРЕКСІТ, дезінтеграцію Єврозони (28%); пожежі, вибухи (24%);

конкуренцію на ринку, появу нових учасників, стагнацію ринку (22%) [9, с. 26].

Досліджуючи ризики макrorівня, зазначаємо, що до найбільших груп ризиків належать економічні ризики, виникнення яких призводить до безпосередніх збитків торговельного підприємства; нормативно-правові ризики, що впливають на належне виконання умов договорів клієнтами та постачальниками; інституційні ризики, що обумовлюють загрози для інвесторів інвестиційного проекту; політичні ризики, які здатні вплинути на експортно-імпорتنі операції підприємства; екологічні ризики, що призводять до пошкодження майна (табл. 2).

Таблиця 1

Найбільші ризики в Україні та світі у 2019 р.

| Найбільші ризики в Україні | Найбільші ризики у світі |
|--|--|
| Ризик, пов’язаний з браком кваліфікованих кадрів | Ризик екологічних/кліматичних змін |
| Регуляторний ризик | Ризик, пов’язаний з новими/підривними технологіями |
| Операційний ризик | Ризик повернення до територіальності |
| Ризик, пов’язаний з новими/підривними технологіями | Ризик у сфері кібербезпеки |
| Ризик повернення до територіальності | Операційний ризик |

Джерело: складено на основі даних джерела [1, с. 5]

Таблиця 2

Ризики макrorівня та їх вплив на діяльність торговельних підприємств

| Група | Перелік ризиків | Наслідки впливу |
|---------------------------|---|--|
| Економічні ризики | <ul style="list-style-type: none"> – Валютний ризик; – коливання відсоткових ставок по кредитам; – інфляція; – загальний спад обсягів виробництва в країні; – уповільнення платіжного обігу; – зменшення рівня реальних доходів і купівельної спроможності населення; – депресивний ризик (ризик економічного спаду); – збільшення конкуренції в галузі. | Виникнення у торговельних підприємств збитків, недоотримання запланованих доходів, втрата цінової конкурентоспроможності за рахунок змін ринкових цін, низька інвестиційна активність, затримки в оплаті за товари та послуги. |
| Нормативно-правові ризики | <ul style="list-style-type: none"> – Ризики неузгодженості або нечіткої регламентації виконання операцій у відповідних нормативно-правових актах, ризик зміни нормативно-правових актів, торговельних політик, недосконалість і нестабільність податкового законодавства, зокрема скасування податкових пільг, в тому числі для учасників інвестиційних проектів; – підвищення податкових ставок; – посилення адміністративних бар’єрів (посилення вимог до отримання ліцензій, дозволів, які протягом реалізації інвестиційного проекту може знадобитися одержувати кілька разів; введення санкцій тощо). | Ризик збитків або додаткових витрат, пов’язаних з правовими помилками, а також у результаті судових позовів та інших правових процедур, що здійснюють негативний вплив на діяльність підприємства, подвійної фінансової відповідальності за одне правопорушення, свавільне адміністрування податків, неналежне виконання умов договорів клієнтами та постачальниками, накладення арешту на спірне майно (грошові кошти) в процесі судового розгляду, недійсності угод, укладених для виконання інвестиційного проекту. |
| Інституційні ризики | <ul style="list-style-type: none"> – Недосконалість державної інвестиційної політики; – низька ефективність державних інститутів. | Низький рівень захисту інвесторів, неефективна галузева структура залучення іноземних інвестицій, неоптимальна географічна й регіональна структура надходження інвестиційних ресурсів, відсутність дієвих механізмів державно-приватного партнерства під час здійснення інвестиційних проектів, збитки. |
| Політичні ризики | Революції, зміна влади, зміна уряду, війна, ймовірність націоналізації майна. | Конфіскація активів, ембарго, припинення контрактів, укладених приватними покупцями, припинення строку дії ліцензій, перепони проведенню імпорتنих або експортних операцій, заборона на конвертацію або переказ грошових коштів за кордон, кардинальні зміни в економічній політиці, невиконання арбітражних рішень, неплатежі з боку державних органів як покупців. |
| Екологічні ризики | Стихійні лиха, техногенні катастрофи, екологічні проблеми. | Збиток від повеней, землетрусів тощо, знищення, пошкодження матеріальних активів. |

Таблиця 3

Внутрішні ризики інвестиційного проєкту [2; 6]

| Види ризиків | Опис ризиків |
|--------------|---|
| Інформаційні | <ul style="list-style-type: none"> – Затримка в отриманні інформації; – нерелевантність інформації; – асиметрія інформації; – отримання недостовірної інформації потенційними інвесторами; – відтік комерційно важливої інформації. |
| Управлінські | <ul style="list-style-type: none"> – Помилки в плануванні інвестиційного проєкту; – зміни в стратегії підприємства; – недосконале управління реалізацією інвестиційного проєкту; – недотримання показників за термінами та якістю виконання робіт проєкту; – недоліки проєктно-дослідних робіт; – недосконалість прогнозування та визначення термінів реалізації проєкту; – зрив домовленостей з партнерами. |
| Фінансовий | <ul style="list-style-type: none"> – Перевищення вартості проєкту; – високий рівень кредитної ставки; – непередбачені витрати; – нецільові витрати; – фінансова нестійкість фірми; – неплатоспроможність учасників проєкту, їх ліквідація або банкрутство; – помилки у розрахунках та очікуваних фінансових надходженнях. |
| Маркетингові | <ul style="list-style-type: none"> – Помилки в маркетинговій стратегії; – неправильна оцінка конкурентоздатності проєкту; – поява альтернативного конкурента на ринку; – прорахунки під час оцінювання ринкових умов дії проєкту. |
| Логістичні | <ul style="list-style-type: none"> – Несвоєчасне постачання ресурсів; – зриви постачання матеріально-технічних ресурсів. |
| Технологічні | <ul style="list-style-type: none"> – Непередбачені труднощі з придбанням та передачею технологій; – зміна технології виконання робіт; – помилкові технологічні рішення; – технологічні помилки проєктної документації; – невідповідність проєктним стандартам, поломки техніки. |
| Екологічні | Забруднене довкілля або негативний вплив проєкту на довкілля. |
| Кадрові | <ul style="list-style-type: none"> – Недостатній кваліфікаційний рівень проєктної групи; – збільшення вартості набору та навчання персоналу; – невмотивованість персоналу. |

З огляду на те, що інвестиційний проєкт базується на прогнозуванні, вплив невизначеності, що породжує ймовірність отримання збитків або недоотримання доходів під впливом різних чинників, зумовлює необхідність дослідження впливу внутрішніх ризиків на інвестиційну діяльність торговельного підприємства.

Дослідження наукових праць, присвячених ризикам інвестиційних проєктів, дало змогу узагальнити внутрішні ризики торговельного підприємства за видами (табл. 3).

Висновки. Отже, інвестиційний проєкт перебуває під впливом значної кількості ризиків, а саме зовнішніх (глобальних, макроекономічних, мезоекономічних) та внутрішніх, зокрема характерних для конкретного інвестиційного проєкту. Це породжує необхідність

залучення спеціальних математичних методів, здатних працювати з якісними оцінками та враховувати високий ступінь невизначеності, тому подальші дослідження будуть пов'язані з визначенням індексу ризикованості інвестиційного проєкту торговельного підприємства, що ґрунтуватиметься на визначенні таких параметрів: оцінювання ймовірності виникнення ризиків за шкалою (невідворотні, максимально ймовірні, очікувано ймовірні, мінімально ймовірні, майже неймовірні); визначення рівня ризику через визначення можливих наслідків ризиків, його впливу на вартість інвестиційного проєкту, термінів його реалізації за шкалою (незначний, допустимий, середній, високий, критичний); визначення частоти настання ризику (дуже низька, низька, середня, висока, дуже висока).

Список використаних джерел:

1. Адаптуйся швидко, або програєш. Погляд керівників в Україні 2019. *Global CEO Outlook, KPMG International 2019*. URL: <https://home.kpmg/content/dam/kpmg/ua/pdf/2019/06/Global-CEO-Outlook-in-Ukraine-2019.pdf> (дата звернення: 08.08.2020).
2. Боровкова В.А. Управление рисками в торговле. Санкт-Петербург : Питер, 2004. 288 с.
3. Друкер П.Ф. Эффективное управление предприятием / пер. с англ. Москва : Вильямс, 2008, 224 с.
4. Коломієць Г.М., Гузєнков Ю.Г. Категорія ризиків в дискурсі сучасної економічної теорії. *Вісник Харківського національного університету ім. В.Н. Каразіна. Серія: Економічна*. 2010. Вип. 921. С. 29–34.
5. Компанія "PwC Global". URL: <https://www.pwc.com/gx/en/ceo-agenda/ceosurvey/2020.html> (дата звернення: 11.08.2020).
6. Краснокутська Н.С., Лачкова В.М. Методи управління комерційними ризиками підприємств торгівлі. Харків : ХДУХТ, 2013. С. 56–63.
7. Чуприна І.В. Поняття та класифікація ризиків в підприємницькій діяльності. *Збірник наукових праць ВНАУ. Серія: Економічні науки*. 2012. № 4. С. 187–193.

8. Allianz Risk Barometer. Identifying The Major Business Risks For 2020. URL: <https://www.agcs.allianz.com> (дата звернення: 11.08.2020).
9. Allianz Risk Barometer. Results Appendix 2019. URL: <https://www.agcs.allianz.com> (дата звернення: 11.08.2020).
10. The Global Risks Report 2020. URL: <https://www.weforum.org/reports/the-global-risks-report-2020> (дата звернення: 07.08.2020).

References:

1. Adapt quickly, or lose. The view of leaders in Ukraine 2019. Global CEO Outlook, KPMG International 2019. Available at: <https://home.kpmg/content/dam/kpmg/ua/pdf/2019/06/Global-CEO-Outlook-in-Ukraine-2019.pdf> (accessed 08 August 2020).
2. Borovkova V.A. (2004). *Upravlenye ryzykamy v torhovle*. [Risk management in trading]. SPb. : Pyter. (in Russian)
3. Drucker P.F. (2008). *Managing for Business Effectiveness*. M.: Williams. (in Russian)
4. Kolomiets H.M., Huznenkov Yu.G. (2010). *Katehoriia ryzykiv v dyskursi suchasnoi ekonomichnoi teorii* [The category of risks in the discourse of modern economic theory.]. *Visnyk Kharkiv. natsionalnoho universytetu im. V.N. Karazina. Serii: Ekonomichna*. [Bulletin of Kharkiv. National University. V.N. Karazin. Series: Economic]. No. 921, pp. 29–34.
5. PwC Global. Available at: <https://www.pwc.com/gx/en/ceo-agenda/ceosurvey/2020.html> (accessed 10 August 2020).
6. Krasnokutska N.S., Lachkova V.M. (2013). *Metody upravlinnia komertsiiinymy ryzykamy pidpriemstv torhivli* [Methods of commercial risk management of trade enterprises]. Kharkiv: KhDUKhT, pp. 56–63. (in Ukrainian)
7. Chupryna I.V. (2012). *Poniattia ta klasyfikatsiia ryzykiv v pidpriemnytskii diialnosti* [The concept and classification of risks in business]. *Zbirnyk naukovykh prats VNAU. Serii: Ekonomichni nauky* [Collection of scientific works of VNAU. Series: Economic Sciences], No. 4, pp. 187–193. (in Ukrainian)
8. ALLIANZ RISK BAROMETER. IDENTIFYING THE MAJOR BUSINESS RISKS FOR 2020. Available at: <https://www.agcs.allianz.com> (accessed 11 August 2020).
9. ALLIANZ RISK BAROMETER. RESULTS APPENDIX 2019. Available at: <https://www.agcs.allianz.com> (accessed 11 August 2020).
10. The Global Risks Report 2020. Available at: <https://www.weforum.org/reports/the-global-risks-report-2020> (accessed 07 August 2020).