

УДК 330.131.7

*Зянько Віталій Володимирович, к.е.н., доцент,
Наконечна Тетяна Олексіївна, асистент,
Вінницький національний технічний університет*

ОЦІНКА ТА НЕЙТРАЛІЗАЦІЯ ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ ІННОВАЦІЙНИХ ПІДПРИЄМСТВ

За сучасних умов соціально-економічних перетворень, які обумовлюються швидким розвитком науково-технічного прогресу, нового значення набуває практика підприємництва в інноваційній сфері. На сьогодні більшість інноваційних фірм, не зважаючи на те, чи є вони виробниками вдосконалених або абсолютно нових товарів та послуг, для ефективного функціонування повинні зорієнтувати свою діяльність, враховуючи фактори невизначеності та ризику. Зважаючи на те, що досить важко передбачити, яке нововведення матиме успіх на ринку, а яке не користуватиметься попитом, необхідно чітко визначати зміст управління інноваційним ризиком, як захід попередження та зменшення втрат від ризикових подій. У той же час, забезпечити високий рівень ефективності виробництва в умовах динамічних змін, коли рівень визначеності економічних і соціальних явищ дуже низький, можливо лише на основі управління нововведеннями [1].

Інноваційна діяльність суттєвіше за інші напрямки підприємницької діяльності пов'язана з ризиком. Це спричинено відсутністю повної гарантії отримання позитивних результатів при здійсненні певного інноваційного проекту, а також відокремленням витрат та результатів науково-технічного прогресу у часі. Про ступінь ризикованості інноваційного підприємництва свідчить той факт, що лише 10-20% венчурних компаній досягають успіху [2]. Зазвичай такий незначний відсоток ефективного впровадження інноваційних проектів пояснюється суттєвим впливом факторів невизначеності, які обумовлюють функціонування інноваційної сфери. Серед них є зовнішні та внутрішні фактори. Під зовнішніми факторами ми розуміємо такі умови функціонування, за яких відсутня будь-яка можливість попередження та впливу інноваційних підприємств на перебіг подій. До них можна віднести загальноекономічні, політичні, законодавчо-правові, соціально-демографічні, екологічні, природнокліматичні, кримінальні фактори. Внутрішні фактори, на відміну від зовнішніх, певною мірою є керованими з боку підприємств. До них належать організаційні, фінансові, виробничо-технологічні тощо. Безумовно, всі фактори невизначеності є суттєвими на будь-якій фазі життєвого циклу інноваційного проекту, але в умовах нестабільності ринкових перетворень найвагомішого значення набувають саме зовнішні фактори.

Однією з реальних перешкод розвитку інноваційного підприємництва в нашій країні є мінливість та нестабільність вітчизняної законодавчої бази. Так, згідно прийнятого Закону України “Про державний бюджет України на 2004

рік” [3], відкладено набрання чинності певних положень Закону України “Про інноваційну діяльність” від 04.07.2002 р. [4], зокрема тих, де мова йде про таке:

- залишення у розпорядженні суб’єкта інноваційної діяльності 50% ПДВ, одержаного (нарахованого) від продажу товарів (робіт, послуг), пов’язаних з інноваційним проектом, і його використання за цільовим призначенням;
- звільнення від ПДВ та мита ввезеної сировини, обладнання та інших товарів для виконання пріоритетного інноваційного проекту.
- застосування інноваційними підприємствами прискореної амортизації основних фондів групи 3;
- сплати податку на землю у розмірі 50% діючої ставки.

Крім того, на 2004 рік призупинено дію п.7.14 Закону України “Про оподаткування прибутку підприємства, згідно з яким прибуток від реалізації інноваційного продукту протягом перших 3-х років після його реєстрації повинен був оподатковуватися у розмірі 50% від діючої ставки податку на прибуток [5]. Це означає, що у 2004 році інноваційна продукція оподатковується на загальних підставах – за повною ставкою у 25%.

Зважаючи на те, що інноваційна діяльність та ризик виступають взаємопов’язаними категоріями, необхідно розробити певні заходи щодо попередження, зменшення та запобігання можливих втрат від настання ризикових подій. У зв’язку з чим ми хочемо запропонувати модель управління інноваційними ризиками, яка має послідовність поетапного застосування певних дій. Схему цієї моделі зображено на рис. 1.

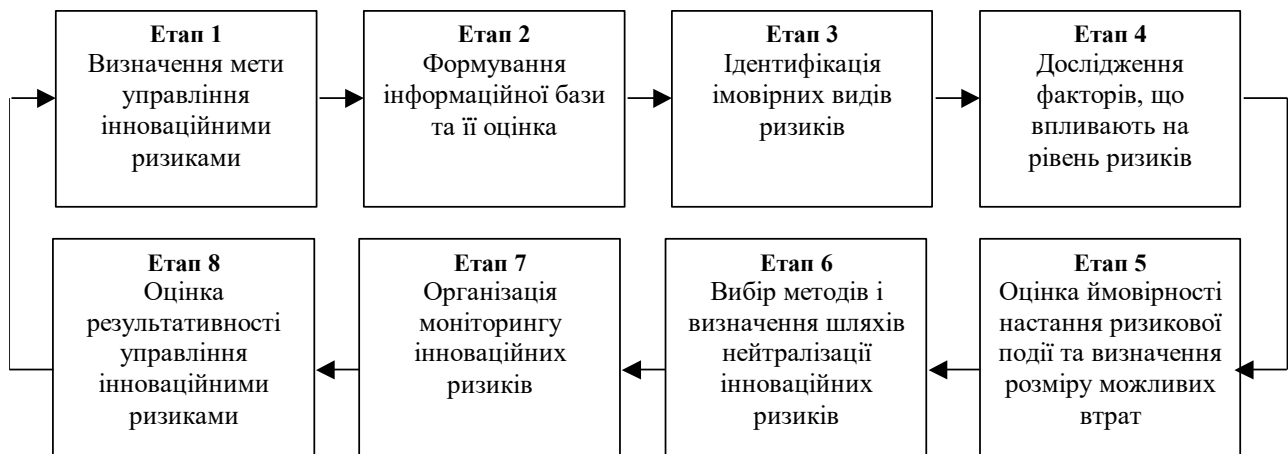


Рисунок 1. – Модель управління ризиками інноваційних підприємств

Згідно з цією моделлю, перш за все необхідно сформулювати перелік цілей та засобів їх досягнення, або підцілей, вирішення яких вимагає застосування механізму управління інноваційними ризиками. Вони мають безпосередньо стосуватись вибору інноваційного проекту; джерел фінансування інноваційного проекту; маркетингових питань поточного постачання та збуту по інноваційному проекту тощо.

Після визначення мети необхідно сформулювати інформаційну базу, повнота та достовірність якої є запорукою ефективності подальшого управління інноваційними ризиками. Зважаючи на те, що будь-яка ринкова ситуація є динамічною, інформаційну базу необхідно постійно корегувати, враховуючи мінливість умов господарювання, щоб уникнути помилок управління через дезінформацію.

Досить вагомим етапом процесу управління ризиковими подіями є ідентифікація імовірних видів ризиків. Саме завдяки виявленню сукупності ризиків, характерних для інноваційних проектів, стає можливим застосування певних програм щодо мінімізації та ліквідації наслідків настання ризикованих

подій. Зазначене необхідно здійснювати у декілька етапів: спочатку доцільно визначити зовнішні та внутрішні інноваційні ризики, потім, на підставі отриманого результату, здійснити формування портфеля інноваційних ризиків, який забезпечить ефективне впровадження підприємством інноваційного проекту.

Наступним важливим етапом є визначення ступеня ефективності управління інноваційними ризиками. Для цього необхідно своєчасно виявити, ідентифікувати, проаналізувати та аранжувати за значимістю або мірою впливу на загальний рівень інноваційних ризиків усі можливі фактори. Проте, для дієвого управління інноваційними ризиками недостатньо виявити лише потенційно можливі ризики та фактори, які здійснюють вплив на них. Треба ще й оцінити їх рівень. Відомий американський експерт Б. Берлімер, пропонує при аналізі ризику дотримуватися наступних припущень:

- збитки від ризику незалежні один від одного;
- збитки за одним напрямком із “портфеля ризиків” не обов’язково збільшують імовірність збитків за іншим (за винятком форс-мажорних обставин);
- максимально можливі збитки не повинні перевищувати фінансових можливостей суб’єктів, які беруть участь у певному виді економічної діяльності [6].

Залежно від масштабу і складності досліджуваного об’єкта, рівня схильності підприємства до певної групи ризиків, наявності необхідних початкових даних і ресурсів, а також ставлення до ризику особи, що приймає

рішення, господарський суб'єкт може використовувати різні методи оцінки фінансової ситуації та інноваційних ризиків. Серед них найбільш вагомими, на наш погляд, є такі, як аналіз чутливості, аналіз сценаріїв, імовірнісний аналіз. Кожен з цих методів має свої особливості. Проаналізуємо переваги кожного з них.

Аналіз чутливості передбачає дослідження впливу змін найбільш важливих вхідних параметрів на кінцевий результат інноваційного проекту. Звичайно в процесі аналізу чутливості визначається залежність показників ефективності (фінансового результату) проекту від змін одного з обраних параметрів, значення якого варіюється у визначеному невеликому діапазоні (± 5 , $\pm 10\%$ та ін.) при фіксованих значеннях інших параметрів. Параметри, що змінюються в процесі аналізу чутливості, поділяють на дві основні групи: ті, які впливають на обсяги надходжень, і ті, що здійснюють вплив на обсяги витрат. У результаті аналізу чутливості можна побудувати графік (таблицю) чутливості для всіх неоднозначних факторів, на підставі чого зробити висновок про ефективність інноваційного проекту.

Сценарний аналіз передбачає прогнозування висококваліфікованими експертами декількох можливих варіантів розвитку ситуації і пов'язаної з цим динаміки основних показників інноваційного проекту. Вимірювані таким чином імовірності є суб'єктивними імовірнісними ситуаціями. Адже основу кожного сценарію складають експертні гіпотези щодо напрямку і величини впливу ринкових факторів на вартість інноваційного проекту. Відповідно до зроблених припущень здійснюється переоцінка вартості проекту для

песимістичного й оптимістичного варіантів. Головною перевагою сценарного підходу є, на наш погляд, те, що він не вимагає знання закономірностей розподілу імовірнісних змін для основних ринкових факторів. Проте недолік полягає в тому, що будь-які сценарні оцінки несуть відбиток суб'єктивності.

Нарешті імовірнісний аналіз ґрунтується на статистичних методах і передбачає використання досить складного математичного апарату теорії імовірності. Використовуючи вихідні дані для основних відібраних змінних проекту, що мають множинні значення, за допомогою комп'ютера імітують послідовні сценарії дій. Процес імітації проводиться так, щоб випадковий вибір значень із визначених імовірнісних розподілів не порушував відомого чи передбачуваного співставлення кореляції серед змінних проекту. Щоб одержати імовірнісний розподіл потенційних результатів проекту й оцінити різні рівні ризику його реалізації, отримані результати імітації аналізують, вдаючись до статистичних методів.

Оцінивши ступінь інноваційних ризиків, підприємство повинне визначити основні методи і шляхи їх нейтралізації. Розробляючи заходи щодо мінімізації інноваційних ризиків, необхідно враховувати наявність необхідних ресурсів для реалізації програми фінансування можливих наслідків ризиків, а також стратегію та основні цілі функціонування підприємства.

До найбільш поширених механізмів нейтралізації фінансових ризиків належать такі, як ухилення від ризику, застосування запобіжних заходів, компенсація ризику, хеджування, локалізація та розподіл ризику.

Відмова інноваційної фірми від здійснення операцій, пов'язаних з високим рівнем ризику, тобто ухилення від нього, є радикальним і найпростішим способом нейтралізації інноваційних ризиків. Цей спосіб дозволяє цілком уникнути потенційних втрат, але, з іншого боку, не дозволяє одержати і прибутку. До того ж, інколи ухилення від інноваційного ризику може бути просто неможливим, а запобігання одного виду ризику може привести до виникнення інших ризиків. Тому цей метод слід застосовувати лише у випадку дуже серйозних і великих ризиків.

Запобіжними механізмами в управлінні рівнем ризикованості проєктів є такі: управління величиною фінансового та операційного левериджу; вдосконалення системи управління оборотними коштами; скорочення переліку форс-мажорних обставин у контрактах з контрагентами; забезпечення компенсації можливих фінансових втрат за рахунок системи штрафних санкцій, обумовлених відповідними контрактами; встановлення граничного розміру позикових засобів, використовуваних у виробничо-господарській діяльності; встановлення максимального розміру комерційного чи споживчого кредиту, що надається споживачеві; встановлення мінімального розміру активів у високоліквідній формі; встановлення максимального розміру депозитного внеску в одному комерційному банку; встановлення максимального розміру засобів на придбання цінних паперів одного емітента тощо.

Компенсація ризику – це ситуація, при якій суб'єкт інноваційної діяльності фактично приймає на себе ризик, але в змозі відшкодувати збитки від настання

ризикової події шляхом використання заздалегідь зарезервованих фінансових ресурсів.

Локалізація ризику або його наслідків здійснюється шляхом перенесення діяльності, пов'язаної з підвищеним інноваційним ризиком, на невеличке дочірнє підприємство.

У випадку, коли інноваційна фірма володіє досить значними фінансовими ресурсами, вона може застосувати такий механізм нейтралізації ризиків, як диверсифікацію – розподіл капіталовкладень між різними інноваційними проектами. Розподіл ризику є таким механізмом нейтралізації фінансових ризиків, коли шляхом укладання відповідних угод здійснюється передача ризику від суб'єкта інноваційної діяльності до іншої сторони договору (контракту), наприклад, підрядчиків, постачальників, комерційних банків, факторингових компаній тощо.

Хеджування як метод нейтралізації інноваційних ризиків полягає у страхуванні ціни товару від ризику (небажаного її падіння для продавця чи невігідного збільшення для покупця) шляхом створення зустрічних валютних, комерційних, кредитних і інших вимог і зобов'язань [7]. Використовується інноваційною фірмою з метою страхування прогнозованого рівня доходів шляхом передачі ризику іншій стороні. На практиці поширене хеджування ризиків з використанням ф'ючерсних контрактів, з використанням опціонів та з використанням операції “своп”.

Розглянуті нами механізми нейтралізації ризиків треба віднести до внутрішніх методів управління інноваційною діяльністю. З метою підвищення

ефективності управління інноваціями треба використовувати також і зовнішні методи нейтралізації ризиків, як то страхування, яке дозволяє здійснити передачу визначених ризиків від страхувальника до страховика (страхової компанії), та гарантування повернення залучених фірмою кредитів шляхом надання поручительств та інших зобов'язань від третіх осіб.

Завершальним етапом процесу управління фінансовими ризиками повинен стати моніторинг інноваційних ризиків, який передбачає встановлення постійного контролю за дотриманням визначених напрямків стратегії управління ризиками, та оцінка результативності управління інноваційними ризиками, яка повинна здійснюватися з врахуванням уже набутого досвіду управління ризиками на функціонуючому підприємстві.

Отже, ризиками підприємств інноваційної сфери потрібно управляти. Нами запропонована відповідна модель управління фінансовими ризиками, та розкрита сутність поетапного і послідовного здійснення кожної дії. Проаналізувавши основні методи оцінки ризиків інноваційних проектів із зазначенням певних їх недоліків та переваг, та розглянувши механізми і інструменти нейтралізації ризикових подій в сучасних умовах господарювання ми дійшли висновку, що лише чітке усвідомлення сутності ризикових ситуацій, як невід'ємних атрибутів інноваційної діяльності, та ефективне управління фінансовими ризиками є реальною передумовою досягнення господарюючим суб'єктом вагомих позитивних результатів у здійсненні господарської діяльності.

Звичайно, що запропонована в статті модель управління ризиками не позбавлена деяких недоліків і в подальшому може вдосконалюватися. Ширшого аналізу потребують також методи оцінки ризиків інноваційних проектів і механізми і інструменти нейтралізації ризикових подій.

Література

1. Кабаков В.С., Проховник Ю.М., Зубов И.П. Менеджмент: проблемы, программа, решение. – Лениздат, 1990. – С.48.
2. Филин С., Панкратова Ю. Прогнозирование прибыли венчурных проектов // Аналитический журнал “РИСК: Ресурсы. Информация. Снабжение. Конкуренция.” – №2 – 2001. – с.19-28.
3. Закон України “Про державний бюджет України на 2004 рік” від 27.11.03 р. № 1344-IV.
4. Закон України “Про інноваційну діяльність” від 04.07.02 р. № 40-IV (зі змінами і доповненнями).
5. Закон України “Про оподаткування прибутку підприємств” від 22.05.97 р. №283/97-ВР (зі змінами і доповненнями).
6. Вітлінський В.В., Наконечний С.І. Ризик у менеджменті. – К.: ТОВ “Борисфен-М”, 1996. – 336 с.
7. Филин С., Брук М., Федорова А. Преодоление рискозависимости // Аналитический журнал “РИСК: Ресурсы. Информация. Снабжение. Конкуренция.” – №3 – 2002. – с.39-47.