

# ОЦІНЮВАННЯ РИЗИКУ ПРОЕКТУ РЕСТРУКТУРИЗАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВА

ЛЕЩУК Г. В.

здобувач

Івано-Франківськ

Як відомо, традиційний підхід до моделювання ухвалення рішень з реструктуризації підприємства передбачає етапи: розробка бізнес-плану реструктуризації, формування вимог до проекту, відбір варіантів фінансування, розробка альтернативних варіантів проекту, обґрунтування і розрахунок критерію вибору варіанту проекту, вибір найкращого варіанту проекту. Поряд з цим кожний новий проект неминуче стикається на своєму шляху з певними труднощами, що загрожують його здійсненню, тому дуже важливо уміти їх передбачати і наперед розробити стратегії їх подолання. Загроза може виходити від конкурентів, від власних прорахунків в області маркетингу і виробництва, помилок в підборі керівних кадрів.

Таким чином, будь-яке рішення з вибору проекту реструктуризації підприємства припускає ризик. Це особливо характерно для машинобудування, де ринок міняється достатньо динамічно.

Теоретичні засади планування та реалізації інвестиційних проектів, оцінювання при цьому різноманітних ризиків, методи та шляхи підвищення інвестиційної привабливості проектів реструктуризації підприємства досліджували як вітчизняні, так і закордонні науковці, зокрема: Г. О. Бардиш, Г. Бірман, О. Д. Вовчак, Т. В. Головач, Г. І. Дібніс, А. М. Дубров, А. П. Дука, В. В. Жуков, Г. В. Козаченко, Б. А. Лагоша, В. В. Лук'янова, О. М. Ляшенко, Г. М. Тарасюк, В. Г. Федоренко, А. В. Череп, С. Шмідт та ін.

Однак, не зважаючи на отримані вагомі результати, низка невіршених питань, зокрема, що стосуються адекватного оцінювання ризику проектів реструктуризації підприємства, потребують подальшого доопрацювання.

Метою даної статті є розробка методичного підходу до проведення всебічного аналізу ризиків проекту реструктуризації підприємства, оскільки лише комплексне дослідження ефективності проекту реструктуризації дозволяє дати його адекватну оцінку.

Ризик взагалі – це невизначеність фінансових результатів у майбутньому. У широкому значенні слова ризик проекту – це ступінь небезпеки для його успішного здійснення.

За відомим визначенням, ризик – потенційна, чисельно вимірна можливість несприятливих ситуацій і пов'язаних з ними наслідків у вигляді втрат, збитків, наприклад – очікуваного прибутку, доходу або майна, грошових коштів у зв'язку з невизначеністю, тобто випадковою зміною умов економічної діяльності [8].

Оцінити ризик – це, значить, визначити якісно або кількісно величину ризику. Згідно з розробленими процедурами американського Інституту управління проектами, якісна оцінка ризику проекту – це оцінка умов виникнення ризиків і визначення їх дії на проект стандартними засобами і методами; кількісна оцінка визначає вірогідність виникнення і впливу наслідків ризиків на проект.

Основними методами кількісного аналізу і оцінки ризиків є [5, 8]:

- ✦ аналіз чутливості;
- ✦ перевірка стійкості;
- ✦ визначення точки беззбитковості;
- ✦ формалізований опис невизначеності;
- ✦ аналіз сценаріїв;
- ✦ метод Монте-Карло;
- ✦ метод побудови дерева рішень та ін.

Кожний з перерахованих методів має певні переваги і недоліки. Тому вибір того або іншого методу залежить від наявної інформації і від бажання осіб, що приймають рішення по проекту.

Так, можна сказати, самий «науковий» метод імітаційного моделювання Монте-Карло не поширений і не використовується широко в бізнесі. Одна з головних причин цього [8] – невизначеність функцій густини розподілу змінних, які використовуються при підрахунку потоків грошових коштів.

Аналіз сценаріїв, наприклад, не дає, втім, як і метод Монте-Карло, однозначного резюме – реалізувати даний проект чи ні.

На наш погляд, оцінка ризику повинна проводитися комплексно, при використанні різних методів. Адже тільки об'єднання переваг і нівеляція недоліків різних методів оцінки ризиків дозволить більш менш достовірно проаналізувати проект з погляду ризиків.

Пропонуємо використовувати поєднання двох методів: постадійної оцінки ризику і аналізу чутливості.

До переваг постадійної оцінки ризику відноситься, перш за все, те, що вона припускає ідентифікацію ризиків по стадіях проекту (підготовчої, побудови і функціонування) і експертну оцінку вірогідності настання кожного виду ризику.

Аналіз чутливості дозволить оцінити вплив найзначущіших (за наслідками постадійної оцінки) видів ризику на кінцевий результат реалізації проекту.

Аналіз чутливості дозволяє оцінити зміну результуючих показників реалізації проекту при різних значеннях заданих змінних.

Причому аналіз чутливості може проводитися у двох напрямках [2, 3]:

- ✦ по-перше, він дозволяє встановити, як зміниться значення цільового критерію при заданій варіації кожної вихідної величини або їх комбінацій;
- ✦ по-друге, на його основі створюється можливість визначити, які значення повинні приймати початкові дані проекту (при їх різних поєднаннях) при заданому бар'єрному значенні цільового критерію. Такі значення відповідають так званим критичним значенням вхідних параметрів проекту.

Таким чином, пропонується підхід до оцінки ризику проекту можна представити таким чином (рис. 1).

Постадійна оцінка ризиків заснована на тому, що ризики визначаються для кожної стадії

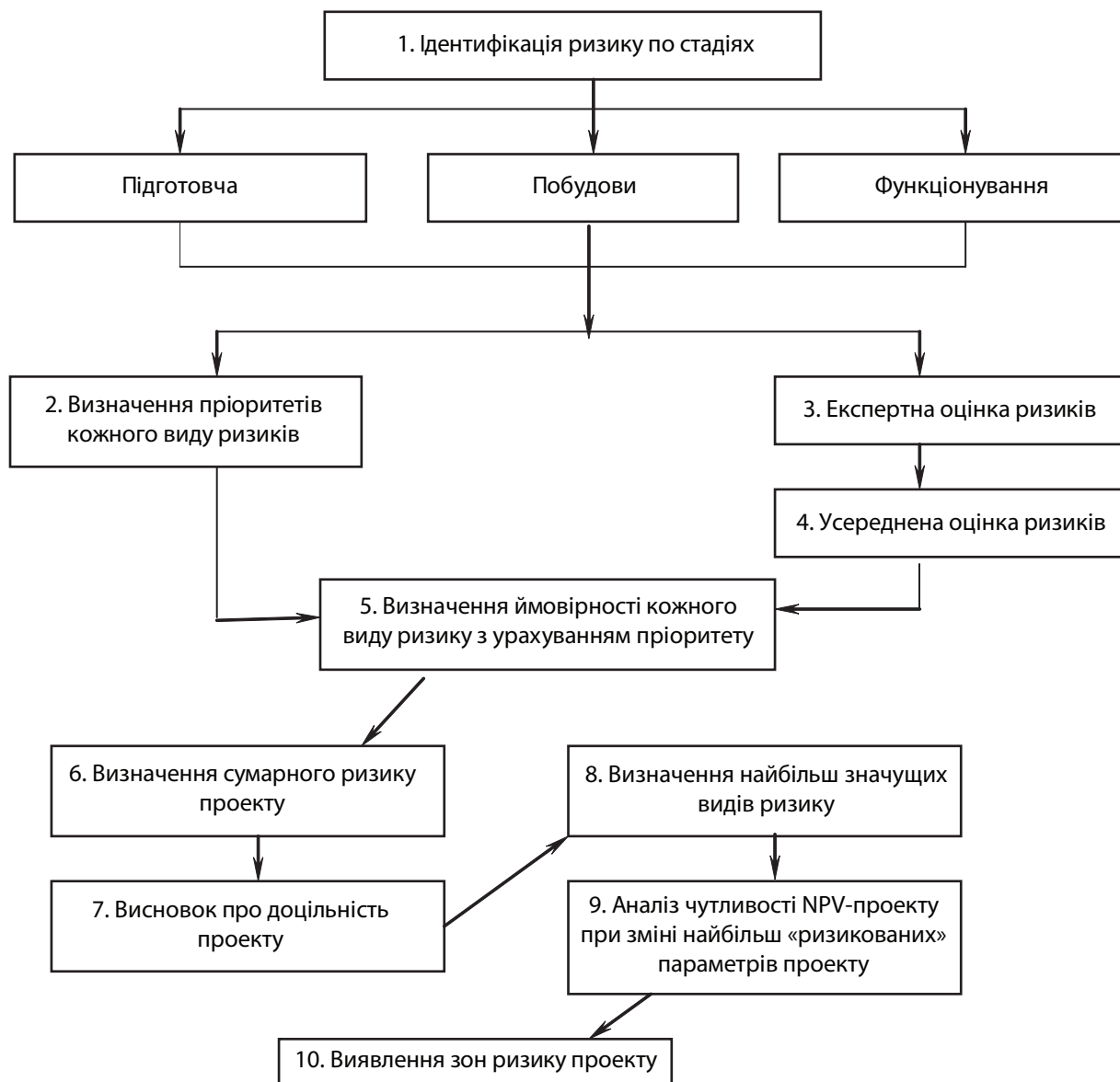


Рис. 1. Принциповий алгоритм оцінки ризику проекту

проекту окремо, а потім знаходиться сумарний ризик за всім проектом. У проекті виділяються такі стадії:

- ✦ підготовча: виконання всього комплексу робіт, необхідного для початку реалізації проекту;
- ✦ побудови: придбання необхідного обладнання і введення в експлуатацію;
- ✦ функціонування: виведення проекту на повну потужність і отримання прибутку.

**Т**ут потрібно врахувати, що за характером дії ризики діляться на прості та складні. Складні ризики є композицією простих. Прості ризики визначаються повним переліком несумісних подій, тобто кожна з них розглядається як незалежна від інших. У зв'язку з цим першою задачею є складання вичерпного переліку ризиків. Другою задачею є визначення питомої ваги кожного простого ризику у всій їх сукупності.

Характер інвестиційного проекту як ексклюзивного явища, часто, залишає єдину можливість для оцінки значень ризиків – використання думок експертів.

Кожній групі експертів, що працює окремо, надається перелік первинних ризиків, і пропонується оцінити вірогідність їх настання, керуючись такою системою оцінок:

- 0 – ризик розглядається як неістотний;
- 0,25 – ризик, швидше за все, не реалізується;
- 0,50 – про настання події нічого визначеного сказати не можна;
- 0,75 – ризик, швидше за все, проявиться;
- 1,00 – ризик напевно реалізується.

Після визначення вірогідності по простих ризиках проводиться інтегральна оцінка ризику. Відповідно до використовуваної методики, інтегральна оцінка ризику здійснюється в два послідовні етапи: спочатку визначається оцінка ризику для кожної із стадій, заздалегідь розраховувавши ризики для підстадій (композицій), після цього здійснюється робота зі з'єднаними ризиками і дається оцінка ризику всього проекту на основі оцінок ризику окремих стадій.

Для отримання оцінки з'єднаних ризиків використовується процедура зважування, для якої необхідно визначити вагу, з якою кожний простий ризик входить у загальний ризик проекту.

Процедура зважування (визначення ваги, з якими кожний простий ризик входить в загальний ризик проекту) проводиться згідно з такими правилами:

- ✦ усі прості ризики можуть бути проранжовані за ступенем важливості (розставлені по пріоритетах), при цьому ризики першого пріоритету мають більшу вагу, ніж ризики другого, і т. д.;

- ✦ усі ризики з одним і тим же пріоритетом мають рівну вагу.

Аналіз чутливості проекту дозволяє виявити ті критичні значення параметрів проекту, при яких проект перестає бути прибутковим. Проте, даний аналіз є досить спрощеною процедурою, оскільки на практиці відхилення базових показників проекту в несприятливу сторону може бути протягом одного року життєвого циклу проекту, а в решті періоду часу відповідати розрахунковим або навіть бути краще за них. Таким чином, «позитивні» відхилення в сумі можуть перекидати «негативні». Виявлені критичні значення параметрів проекту повинні бути індикаторами в моніторингу проекту, який дозволить якраз визначити той момент часу, коли потрібні превентивні заходи.

**С**лід зазначити, що при невеликому числі змінних і можливих сценаріїв розвитку подій для аналізу ризиків можна використовувати метод дерева рішень. Перевагою цього методу є наочність покроково ухвалюваних рішень і врахування вірогідності настання різних подій.

Основними етапами побудови дерева рішень є [5]:

- ✦ визначення складу і тривалості фаз життєвого циклу проекту;
- ✦ визначення ключових подій, які можуть вплинути на подальший розвиток проекту;
- ✦ визначення часу настання ключових подій;
- ✦ формулювання всіх можливих рішень, які можуть бути прийняті в результаті настання кожної ключової події;
- ✦ визначення вірогідності ухвалення кожного рішення;
- ✦ визначення вартості кожного етапу здійснення проекту.

## ВИСНОВКИ

Таким чином, після розрахунку економічних показників проекту реструктуризації підприємства, слід провести всебічний аналіз ризиків проекту. Як метод оцінювання ризиків можна використати поєднання двох методів – поетапної оцінки ризиків і аналізу чутливості, що дозволяє в цілому дати адекватну оцінку проекту реструктуризації і, як наслідок, сформулювати відповідні ефективні управлінські рішення. ■

## ЛІТЕРАТУРА

1. Бардиш Г. О. Проектне фінансування: підручник. – Львів : ЛБІНБУ, 2006.

- 2. Бирман Г.** Экономический анализ инвестиционных проектов / Бирман Г., Шмидт С.– [Пер. с англ.]– М.: ЮНИТИ, 1997.– 631 с.
- 3. Блех Ю.** Инвестиционные расчеты / Блех Ю., Гетце. У.– [Пер. с нем.]– Калининград: Янтарный сказ, 1997.– 450 с.
- 4. Вовчак О. Д.** Інвестування: навч. посібник.– Львів : Вид-во «Новий Світ-2000», 2008.
- 5. Дубров А. М.** Моделирование рискованных ситуаций в экономике и бизнесе / А. М. Дубров, Б. А. Лагоша, Е. Ю. Хрусталева.– М.: Финансы и статистика, 1999.– 176 с.
- 6. Дука А. П.** Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування : навч. посібник.– 2-е вид.– К. : Каравела, 2008.– 246 с.
- 7. Жуков В. В.** Проектне фінансування : навч. посібник.– 2-ге вид. [випр. і доп.]– Харьков : Вид-во «ІНЖЕК», 2004.– 236 с.
- 8. Лук'янова В. В., Головач Т. В.** Економічний ризик : навч. посібник.– К.: Академ-видав, 2007.– 138 с.
- 9. Лук'янова В. В.** Діагностика ризику діяльності підприємства: Хмельницький, ПГТ Ковальський В. В.– 2007.– 312 с.
- 10. Тарасюк Г. М.** Управління проектами: навч. посібник [для студ. вищ. навч. закл.]– 2-ге вид.– К.: Каравела, 2006.– 126 с.
- 11. Федоренко В. Г.** Інвестиційний менеджмент : навч. посібник.– 3-тє вид. [доп.]– К. : МАУП, 2006.– 436 с.
-