

ՆԵՐԴՐՈՒՄԱՅԻՆ ՌԻՍԿԵՐԻ ԴԱՍԱԿԱՐԳՄԱՆ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ՄՈՏԵՑՈՒՄՆԵՐԸ

Հայաստանի Հանրապետության տնտեսության տարբեր ճյուղերի և ոլորտների բնականոն գործունեությունը և զարգացումն ապահովելու գործում մեծապես կարևորվում է անհրաժեշտ ծավալով ներդրումների ներգրավումը: Վերջիններս տնտեսության համար երկակի դեր են խաղում. մի կողմից ապահովում են ներդրողների համար համապատասխան շահույթ, իսկ մյուս կողմից՝ մեծապես կանխորոշում են տնտեսության կայուն զարգացումը, ազգաբնակչության զբաղվածությունը և կենսամակարդակը՝ դրանով իսկ ապահովելով հասարակության առաջընթացը:

Հարկ է նշել, որ ներկայիս պայմաններում յուրաքանչյուր երկիր փորձում է ստեղծել համապատասխան բարենպաստ իրավական և տնտեսական դաշտ, որի արդյունքում հնարավորություն կունենա իր առավելագույն մասնաբաժինն ունենալ համաշխարհային ներդրումային շուկայում¹: Այս առումով, ներկայումս մեր հանրապետությունում անհրաժեշտ է նպաստավոր պայմաններ ստեղծել ինչպես ներքին, այնպես էլ օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման համար: Վերջինս կնպաստի մեր երկրի ներդրումային վարկանիշի աճին, ինչի արդյունքում մեր տնտեսությունը կարող է մեծ հետաքրքրություն առաջացնել օտարերկրյա պոտենցիալ ներդրողների շրջանում:

Շուկայական տնտեսության պայմաններում ֆիզիկական և իրավաբանական անձանց համար գոյություն ունեն ներդրումների իրականացման համար բազմաթիվ հնարավորություններ: Ընդհանուր առմամբ, ներդրումներն իրականացվում են հետևյալ հիմնական ուղղություններով.

- ուղղակի ներդրումներ, որոնք կատարվում են ներդրողի կողմից որոշակի իրական ակտիվներում, ոչ միայն եկամուտ ստանալու, այլև ընկերության կառավարմանը մասնակցելու նպատակով, օրինակ, արտադրական ընկերության կապիտալում ներդրումները,
- պորտֆելային (ֆինանսական) ներդրումներ. տարբեր ընկերությունների բաժնետոմսերում, պարտատոմսերում և այլ արժեթղթերում կատարվող ներդրումներն են՝ ներդրումային ռիսկերը դիվերսիֆիկացնելու և դրանց արդյունավետ կառավարումից որոշակի եկամուտներ ստանալու նպատակով: Հարկ է նշել, որ պորտֆելային ներդրումների մի մասը ներդրվում է նյութական արտադրության ճյուղերի ձեռնարկությունների բաժնետոմսերում, որոնք, ըստ էության, կարող են դիտարկվել նաև որպես ուղղակի ներդրումներ,
- իրական ներդրումներ. ֆինանսական ներդրումներն են անշարժ գույքի, մեքենասարքավորումների, պաշարների և այլ ակտիվների մեջ՝ կոնկրետ եկամուտ ստանալու նպատակով,
- բիզնես նախագծերում ներդրումներ, որոնք կատարվում են շահութաբեր նորարարական նախագծերի իրականացման նպատակով²:

Ինչպես և ցանկացած տնտեսական գործունեության դեպքում, վերը նշված ցանկացած ուղղությամբ ներդրումների իրականացումն ենթակա է տարբեր ռիսկերի ազդեցությունների՝ հնարավոր անորոշությունների արդյունքում: Հետևաբար, ներդրումների իրականացման ժամանակ մեծապես կարևորվում է ներդրումային ռիսկերի ուսումնասիրությունը՝ դրանց բացասական ազդեցությունները չեզոքացնելու համար:

¹ Հարությունյան Դ. Ներդրումային միջավայրի և դրա վրա ազդող հիմնական գործոնները. Սոցիալ-տնտեսական զարգացման արդի հիմնախնդիրները ՀՀ-ում (հանրապետական գիտաժողովի նյութեր): Եր., ՀՀ ԳԱԱ, «Գիտություն» հրատ., 2008, էջ 279:

² Абрамов С.И. Инвестирование. - М.: Центр экономики и маркетинга, 2008 г., 440с, стр 214.

Ներդրումային ռիսկերն իրենց բնույթով դասվում են ֆինանսական ռիսկերի խմբին: Վերջիններս հանդիսանում են սպեկուլյատիվ ռիսկեր, որոնց դեպքում հնարավոր են ինչպես դրական, այնպես էլ բացասական արդյունքներ: Դրանց առանձնահատկությունն է՝ վնասների առաջացման հավանականությունն այնպիսի գործառնությունների իրականացման արդյունքում, որոնք իրենց բնույթով ռիսկային են¹:

Ներդրումային ռիսկերը բնութագրվում են ֆինանսական կորուստների առաջացման հնարավորություններով՝ ներդրումային գործունեության իրականացման գործընթացում: Վերջիններս արտահայտվում են ներդրողի պլանավորված շահույթի չստացման հնարավորություններով՝ ներդրումային նախագծերի իրականացման ընթացքում: Ընդ որում, որպես ռիսկերի օբյեկտներ՝ տվյալ դեպքում հանդես են գալիս ներդրումային նախագծի մեջ այս կամ այն ձևով միջոցներ ներդրող անձի գույքային շահերը²:

Ներդրողների համար ներդրումային ռիսկերի ազդեցությունները հանդես են գալիս 3 հիմնական ձևերով.

1. շահույթի ստացման հնարավորության չօգտագործում,
2. շահութաբերության մակարդակի նվազում,
3. ուղղակի ֆինանսական կորուստներ:

Ինչպես և ցանկացած կառավարչական որոշման դեպքում, ներդրումների վերաբերյալ որոշումների կայացումը ևս տեղի է ունենում որոշակի անորոշության և ռիսկի պայմաններում: Ուստի, ներդրողների կողմից ներդրումներ իրականացնելիս գլխավոր խնդիրներն են հանդիսանում առկա իրավիճակի ճշգրիտ և հնարավորինս օբյեկտիվ գնահատումը, ռիսկերի վաղօրոք հայտնաբերումը, գնահատումը և կառավարումը: Վերջիններս, որպես կանոն, իրականացվում են ներդրումային գործունեության նախնական փուլում՝ նպաստելով տվյալ ոլորտում հիմնավոր և խելամիտ կառավարչական որոշումների կայացմանը:

Ներդրումային ռիսկերը հայտնաբերելու և արդյունավետ կառավարելու նպատակով կարևոր ենք համարում վերջիններիս հիմնական տեսակների դասակարգումը: Հարկ է նշել, որ ռիսկերի դասակարգումը համարվում է վերջիններիս կառավարման գործընթացում դրանց տարբերակման հիմնական չափանիշը, իսկ ռիսկի կոնկրետ տեսակի առանձնահատկությունների վերլուծությունը թույլ է տալիս պատկերացում կազմել այդ ռիսկն առաջացնող գործոնների մասին, ինչը թույլ է տալիս կապակցել տվյալ ռիսկից բխող ֆինանսական կորուստների առաջացման հավանականության գնահատականը՝ համապատասխան գործոնների դինամիկայի հետ:

Ըստ ծագման՝ ներդրումային ռիսկերը դասակարգվում են համակարգային և ոչ համակարգային տեսակների: Համակարգային (ընդհանուր, չդիվերսիֆիկացվող) ռիսկերը գոյություն ունեն ներդրումային գործունեություն իրականացնող բոլոր սուբյեկտների համար՝ ներդրումների բոլոր տեսակների դեպքում և բնորոշ են ողջ տնտեսությանը: Դրանք առաջանում են, մասնավորապես, քաղաքական իրավիճակի անկայունության, օրենսդրության փոփոխությունների, շուկայում համախառն վճարունակ պահանջարկի մակարդակի կտրուկ տատանումների և նմանատիպ այլ գործոնների ազդեցության արդյունքում, որոնց վրա ներդրողը չի կարող ազդել՝ ներդրման օբյեկտն ընտրելիս: Համակարգային ռիսկերի առանձին տեսակներ են համարվում տարածաշրջանային, քաղաքական, օրենսդրական, սղաճային և արժույթային ռիսկերը: Համակարգային ռիսկերը ներդրողները չեն կարող վերահսկել և, հետևաբար, դրանց չեզոքացումը կարող է հա-

¹ Шапкин В. А., Шапкин А. С., Теория риска и моделирование рискованных ситуаций. - М.: «Дашков и К», 2007. - 880 с., 165 стр.

² Шапкин В. А., Шапкин А. С., Теория риска и моделирование рискованных ситуаций. - М.: «Дашков и К», 2007. - 880 с., стр. 208.

մարվել պետության կարևոր գործառույթներից՝ ներդրումային միջավայրի բարելավման ուղղությամբ:

Ինչ վերաբերում է ոչ համակարգային (յուրահատուկ, դիվերսիֆիկացվող) ռիսկերին, ապա վերջիններս բնորոշ են ներդրումային կոնկրետ օբյեկտին կամ ներդրումային կոնկրետ գործունեությանը: Մասնավորապես, դրանք կարող են կապված լինել ընկերության աշխատակազմի որակավորման մակարդակով, շուկայում մրցակցային պայմանների փոփոխություններով, կապիտալի ոչ համարժեք կառուցվածքով և այլ գործոններով: Այս ռիսկերի հայտնաբերումը և կառավարումը, որպես կանոն, իրականացնում են հենց իրենք՝ ներդրողները:

Ներդրումային գործունեության հիմնական տեսակներից կախված՝ կարելի է տարբերակել իրական ներդրումային ռիսկեր և ֆինանսական ներդրումային ռիսկեր:

Իրական ներդրումային ռիսկերը կապված են հետևյալ գործոնների հետ.

- հումքի և սարքավորումների մատակարարումների ընդհատում,
- ներդրումային ապրանքների գների աճ,
- ոչ որակյալ կամ անբարեխիղճ աշխատակազմի ընտրություն, ինչի արդյունքում ձգձգվում է օբյեկտի շահագործումը կամ նվազում է վերջինիս արդյունքում ստացվող եկամուտը:

Ինչ վերաբերում է ֆինանսական ներդրումային ռիսկերին, ապա վերջիններս բնութագրվում են հետևյալ գործոններով.

- ֆինանսական գործիքների ոչ արհեստավարժ կամ չհիմնավորված ընտրություն,
- ներդրումների պայմանների չնախատեսված փոփոխություններ և այլն:

Ներդրումային ռիսկերն՝ ըստ առաջացման գործոնների իրականում բազմազան են ու բազմաբնույթ: Ստորև ներկայացվում են դրանցից առավել հիմնականները.

- Քաղաքական ռիսկ, որը պայմանավորված է տեղի ունեցող քաղաքական գործընթացներով և գործոններով:
- Տարածաշրջանային ռիսկ, որը պայմանավորված է առանձին վարչական կամ աշխարհագրական տարածքների տնտեսական, քաղաքական և սոցիալական դրությամբ:
- Օրենսդրական ռիսկ, որը պայմանավորված է օրենսդրական դաշտի հաճախակի փոփոխություններով (հատկապես հարկային և մաքսային օրենքների անկայունությամբ), որոնք ձևավորում են անվստահության մթնոլորտ, ապագայի նկատմամբ անորոշություն և կարճաժամկետ ներդրումների գծով եկամտաբերության զգալի փոփոխություն:
- Սղաճային ռիսկ. այն կորուստների հավանականությունն է, որը կկրի ներդրողը՝ սղաճի չվերահսկվող տեմպերի դեպքում ներդրումների իրական արժեքի, սպասվելիք եկամուտների և շահույթի արժեզրկման հետևանքով:
- Շուկայական ռիսկ. ակտիվների արժեքի փոփոխությունների հավանականությունն է՝ տոկոսադրույքի տատանումների, արժույթի փոխարժեքների, արժեթղթերի գնանշումների, ապրանքի շուկայական գների տատանումների հետևանքով: Շուկայական ռիսկի տարատեսակներն են հանդիսանում տոկոսադրույքի և արժույթային ռիսկերը:
- Իրացվելիության ռիսկ. ներկա կամ ապագա հավանականությունն է այն բանի, որ կազմակերպությունն ի վիճակի չի լինի ճիշտ ժամանակին բավարարել իր պարտատերերի պահանջներն առանց լրացուցիչ կորուստներ կրելու, ինչը բացասաբար կազդի դրա շահույթի և (կամ) կապիտալի վրա:
- Վարկային ռիսկ, որն արտահայտվում է այն դեպքում, երբ ներդրումները ֆինանսավորվում են վարկային ռեսուրսների հաշվին և ակտիվների արժեզրկման կամ սկզբնական որակի կորստի հետևանքով ներդրողը չի կարողանում մարել վարկային պայմանագրից բխող իր պարտավորությունները:
- Սելեկտիվ ռիսկ, որը կապված է ներդրումային օբյեկտի ոչ ճիշտ ընտրության հետ:

- Ժամանակային ռիսկ, որը պայմանավորված է ոչ ճիշտ ընտրված ժամանակ կատարված ներդրումներից բխող կորուստներով:
- Բնակլիմայական և էկոլոգիական ռիսկ, որը պայմանավորված է բնակլիմայական փոփոխություններով, անկանխատեսելի բնական երևույթներով (ֆորս-մաժորային), ինչպես նաև էկոլոգիայի, մթնոլորտի աղտոտման հետ կապված այլ բնապահպանական միջոցառումների, որոշումների, օրենքների և այլ օրենսդրական ու ենթաօրենսդրական ակտերի ընդունման արդյունքում հնարավոր կորուստների հավանականությամբ:
- Տեղեկատվական ռիսկ. հիմնականում վերաբերում է այնպիսի տեղեկատվության ստացման անհնարինությանը, որն անհրաժեշտ է ներդրողին՝ տվյալ տնտեսական իրավիճակում ճիշտ և արդյունավետ որոշումներ կայացնելու համար:
- Արտադրատեխնոլոգիական ռիսկ, որը պայմանավորված է բարձր տեխնոլոգիական սարքավորումների և ավտոմատացված արտադրության միջոցների հնարավոր խափանումների հետ, որոնց հետևանքները կարող են զգալի վնասաբեր լինել ընկերության համար:
- Նորարարական ռիսկ, որը կապված է նորարարական բնույթ կրող ներդրումային ծրագրերի անհաջող իրականացման հետ:
- Բաց թողնված օգուտի ռիսկ, որը կապված է որոշակի միջոցառման կամ գործարքի չիրականացման արդյունքում հավանական անուղղակի կորուստների (շահույթի չստացում կամ ոչ ամբողջ ծավալով ստացում) առաջացման հավանականության հետ:
- Գործառնական ռիսկ. առաջանում է այն դեպքերում, երբ ներդրում իրականացնող սուբյեկտի գործունեության ընթացքում առկա են ներդրումային գործառնությունների տեխնոլոգիաների խախտումներ, տվյալների մշակման տեղեկատվական և համակարգչային համակարգերի խափանումներ և այլն¹:

Ինչպես տեսնում ենք, վերը բերված ներդրումային ռիսկերի դասակարգումը բավական ընդարձակ է և թույլ է տալիս համակարգել ներդրումային ռիսկերի հիմնական մասը: Սակայն, միննույն ժամանակ, ներկայացված դասակարգումը որոշակի առումով պայմանական է, քանի որ, երբեմն բավական դժվար է հստակ միմյանցից տարանջատել ներդրումային ռիսկերի առանձին տեսակները: Բացի այդ, մի շարք ներդրումային ռիսկեր գտնվում են միմյանց հետ որոշակի փոխկախվածության մեջ և դրանցից մեկի փոփոխությունը կարող է հանգեցնել նաև մյուսի փոփոխությանը, ինչը, բնականաբար, հավելյալ ազդեցություններ կունենա ներդրումային գործունեության վրա:

Ամփոփելով, կարող ենք նշել, որ ներդրումների ներգրավման ուղղությամբ մեծապես կարևորվում է ներդրումային ռիսկերի վաղօրոք հայտնաբերումը և վերջիններիս բացասական ազդեցությունների նվազեցումը: Համակարգային ռիսկերի նվազեցման ուղղությամբ հիմնական դերակատարումը պետությանն է, իսկ ոչ համակարգային ռիսկերի նվազեցման ուղղությամբ՝ ներդրողներին, որոնց համար ներդրումներ իրականացնելիս գլխավոր խնդիրներ են հանդիսանում առկա իրավիճակի ճշգրիտ և հնարավորինս օբյեկտիվորեն գնահատումը, ռիսկերի վաղօրոք հայտնաբերումը և կառավարումը:

¹ Абрамов С.И. Инвестирование. - М.: Центр экономики и маркетинга, 2008 г., 440 с., стр. 330

ՆԵՐԴՐՈՒՄԱՅԻՆ ՌԻՍԿԵՐԻ ԴԱՍԱԿԱՐԳՄԱՆ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ՄՈՏԵՑՈՒՄՆԵՐԸ

ՀԱՅԿ ՍԱՄՎԵԼԻ ՄՆԻԹԱՐՅԱՆ

ՀՀ ԳԱՄ Մ.Քոթանյանի անվան տնտեսագիտության ինստիտուտի ասպիրանտ

Համառոտագիր

Հոդվածը նվիրված է ներդրումային ռիսկերի էության և առանձնահատկությունների հետազոտությանը: Ինչպես և ցանկացած տնտեսական գործունեություն, ներդրումների իրականացումը ևս ենթակա է որոշակի ռիսկերի ազդեցությունների, որոնք առաջանում են ներդրումային գործունեություն իրականացնելիս՝ հնարավոր անորոշությունների արդյունքում:

Ներդրումային ռիսկերը հայտնաբերելու և արդյունավետ կառավարելու նպատակով կարևորվում է վերջիններիս հիմնական տեսակների դասակարգումը և վերլուծությունը: Հոդվածում ներկայացված է ներդրումային ռիսկերի դասակարգումն՝ ըստ տարբեր չափանիշների:

Բանալի բառեր. ներդրումային ռիսկ, տնտեսություն, պետություն, ֆինանսական կորուստներ, դասակարգում, գնահատում, անորոշություն, հավանականություն:

ОСНОВНЫЕ ПОДХОДЫ К КЛАССИФИКАЦИИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РИСКОВ

АЙК САМБЕЛОВИЧ МХИТАРЯН

аспирант Института экономики им. М.Котаняна НАН РА

Аннотация

Статья посвящена исследованию сущности и особенностей инвестиционных рисков. Как и любая экономическая деятельность, реализация инвестиций также подвержена воздействию определенных рисков, которые возникают при осуществлении инвестиционной деятельности в результате возможных неопределенностей. В выявлении и эффективном управлении инвестиционными рисками важное значение имеют классификация и анализ их основных видов. В этой связи в статье представлена классификация инвестиционных рисков по разным критериям.

Ключевые слова: инвестиционный риск, экономика, государство, финансовые потери, классификация, оценка, неопределенность, вероятность.

MAIN APPROACHES TO CLASSIFYING INVESTMENT RISKS

HAYK SAMVEL MKHITARYAN

*Ph.D. Student, M. Kotanyan Institute of Economics
National Academy of Sciences, Republic of Armenia*

Abstract

The article studies the meaning and nature of investment risks and their characteristics. As any economic activity, making investments is associated with some risks as well that could occur while investing owing to possible uncertainties. In order to identify and effectively manage the investment risks, classification of the main types of risks and their analysis is stressed. The article provides the classification of investment risks that is based on various criteria.

Keywords: Investment risk, economy, government, financial losses, classification, valuation, uncertainty, probability.