

რეზიუმე

სტატიაში განხილულია საინვესტიციო რისკების არსი, მისი განსაზღვრისა და შეფასების წესები, ფინანსური დანაკარგების შეფასების მაჩვენებლები, განუსაზღვრელობის პირობებში სარისკო გადაწყვეტილების მიღებისას ინვესტორის მიერ გასათვალისწინებელი ინფორმაციები, რაც აუცილებელია ყველაზე სასურველი ალტერნატივის შესარჩევად.

სტატიაში მოცემულია საინვესტიციო რისკების ანალიზი, რისკების მართვის მეთოდები, რისკ-მენეჯმენტის თეორიისა და მართვის საკითხები; განხილულია რისკ-მენეჯმენტის ეტაპები, რისკების მართვისათვის მენეჯერების მიერ გამოსაყენებელი ინსტრუმენტები, როგორცაა დაზღვევა, თვითდაზღვევა დივერსიფიკაცია და სხვა.

საკვანძო სიტყვები: რისკი, რისკების ანალიზი, დანაკარგები, რისკების მართვა, იდენტიფიკაცია, ალტერნატივა, გაურკვევლობა, სარისკო გადაწყვეტილება, დაზღვევა, თვითდაზღვევა, რისკ-მენეჯმენტი, ინსტრუმენტები.

Management of Investment Risks

*Luara Gvajaia, Professor
Tengiz Gogoladze, Doctoral Student*

Summary

The article considers the essence and rules of determination and estimation of investment risks; indicators of estimation of financial losses; information that is necessary to take into account when investor makes risky decisions in the conditions of uncertainty and selects the most advantageous alternative.

The article analyzes investment risks, techniques of risk management, theory of risk management and the general problems of management. It considers stages of risk management and managers' instruments for risk management, such as insurance, self-insurance, diversification, etc.

Keywords: risk, analyze of risks, losses, risk management, identification, alternative, uncertainty, risky decision, insurance, self-insurance, instruments.

* * * * *

სტატიის თემა მიძღვნილია საინვესტიციო რისკების მართვის პროცესის შესწავლა-განხილვისადმი, რაც მიგვაჩნია აქტუალურად, ვინაიდან თანამედროვე მსოფლიოს ეკონომიკური, სოციალური და ტექნოლოგიური განვითარების შედეგად სამენარმო და საინვესტიციო საქმიანობასთან დაკავშირებული რისკების სპექტრი თანდათან იზრდება. განსაკუთრებით ბოლო 10-15 წლის მანძილზე რისკების მართვა მსოფლიო მასშტაბით მნიშვნელოვანი პრობლემა გახდა, როგორც ფინანსური ბაზრების მონაწილეებისათვის, ასევე კომპანიებისა და სახელმწიფო ორგანიზაციებისათვის. ამის მიზეზია სხვადასხვა კომპანიისა და ბანკის გაკოტრების, სახელმწიფოს ფინანსური კრიზისების მასშტაბები, წარმოშობის სიხშირე და გავრცელების სიჩქარე. რისკების მართვის სრულყოფისათვის არ არის საკმარისი მხოლოდ რისკების სწორი იდენტიფიკაცია, გაზომვა - შეფასება და შემცირების ეფექტიანი მეთოდის შერჩევა. საჭიროა ოპტიმალური ორგანიზაციული სტრუქტურის შექმნა, ორგანიზაციული კულტურის განვითარება და რისკების სწორი ანალიზი, შეფასება და მართვა.

„რისკის“ მრავალი განსაზღვრება არსებობს. ეკონომისტები, რისკის თეორეტიკოსები, სტატისტიკოსები თავისებურად განსაზღვრავენ რისკს და გააჩნიათ რისკის საკუთარი კონცეფცია. ჩვეულებრივ, რისკის განსაზღვრისას გამოიყენება გაურკვევლობის ტერმინი. ამ კონცეფციის მიხედვით რისკი განისაზღვრება როგორც გაურკვევლობა დანაკარგების დადგომასთან მიმართებით. რისკი აგრეთვე განისაზღვრება როგორც ცვალებადობა მომავალ შედეგებში, ზედმეტი დანაკარგების წარმოქმნის, სასურველი შედეგიდან უარყოფითი გადახრის შესაძლებლობა. ამ თვალსაზრისით რისკი ზოგადად ასოცირდება მოსალოდნელ დანაკარგებთან, არსებული მდგომარეობის გაუარესებასთან, ზარალთან.

საინვესტიციო საქმიანობის გრძელვადიანობიდან და მრავალმხრივობიდან გამომდინარე, შეიძლება ითქვას, რომ საინვესტიციო საქმიანობა მუდამ დაკავშირებულია რისკთან. საინვესტიციო რისკი - ეს არის გაუთვალისწინებელი ფინანსური დანაკარგების წარმოშობის ალბათობა საინვესტიციო საქმიანობის განხორციელების პროცესში. უპირველესად უნდა მოხდეს საინვესტიციო რისკის შეფასება, იგი ყოველთვის დაკავშირებულია მოსალოდნელი შემოსავლების შეფასებისა და მათი დანაკარგების ალბათობასთან. ფინანსური დანაკარგების შეფასებისათვის იყენებენ აბსოლუტურ და შეფარდებით მაჩვენებლებს.

ფინანსური დანაკარგების აბსოლუტური სიდიდე,

დაკავშირებული საინვესტიციო რისკთან - ეს არის ინვესტორისათვის მიყენებული ან პოტენციურად შესაძლო ზარალის ოდენობა არასასურველი გარემოებების დადგომასთან დაკავშირებით (რაც დამახასიათებელია ასეთი სახის რისკისათვის); ფინანსური დანაკარგების შეფარდებითი სიდიდე კი იანგარიშება ზარალის სიდიდის შეფარდებით შერჩეულ საბაზო მაჩვენებლებთან (მოსალოდნელი შემოსავლის სიდიდესთან, ინვესტირებადი კაპიტალის სიდიდესთან და ა. შ.).

ინვესტორები ხშირად იყენებენ რისკების შეფასების ექსპერტულ მეთოდს, ეს ხდება იმ შემთხვევაში, როდესაც არ არსებობს საინფორმაციო და სტატისტიკური მონაცემები, ან როდესაც პროექტს არ გააჩნია ანალოგი. იგი დაფუძნებულია სპეციალისტების გამოკითხვაზე და გამოკითხვის შედეგების სტატისტიკურ დამუშავებაზე.

ვინაიდან ინვესტირების შესახებ გადანყვეტილების მიღების დროს არ არის ცნობილი, ეკონომიკის განვითარების მომდევნო პერიოდისათვის რომელი ეტაპი დადგება, ამბობენ, რომ ინვესტორი გადანყვეტილებას ღებულობს გაურკვევლობის პირობებში. აღსანიშნავია, რომ დღესდღეობით არ არსებობს საყოველთაოდ მიღებული ალგორითმი ოპტიმალური გადანყვეტილებების მიღებისა გაურკვევლობის პირობებში. ხოლო გამოყენებული მეთოდები ატარებს ვიწრო სპეციალიზებულ, არაუნივერსალურ ხასიათს. ამიტომ შეიძლება, განვიხილოთ საინვესტიციო გადანყვეტილების მიღების მხოლოდ ზოგიერთი, მეტ-ნაკლებად დამახასიათებელი პრინციპი.

გაურკვევლობის პირობებში სარისკო გადანყვეტილების მიღებისას ინვესტორი უნდა ფლობდეს ისეთ ინფორმაციებს, როგორიცაა: საინვესტიციო ალტერნატივების ჩამონათვალი, მათი პირველადი დანახარჯები, ეკონომიკის სამომავლო მდგომარეობის პროგნოზი და სხვა. თანამედროვე მსოფლიოს ეკონომიკური, სოციალური და ტექნოლოგიური განვითარების შედეგად სამეწარმეო და საინვესტიციო საქმიანობასთან დაკავშირებული რისკების სპექტრი თანდათან იზრდება. განსაკუთრებით ბოლო 10-15 წლის მანძილზე, რისკების მართვა მნიშვნელოვანი პრობლემა გახდა, როგორც ფინანსური ბაზრების მონაწილეებისათვის, ასევე კომპანიებისა და სახელმწიფო ორგანიზაციებისათვის. მსოფლიო მეურნეობის გლობალიზაციის პირობებში ეროვნული ეკონომიკა დაუცველი ხდება სხვა ქვეყნის ეკონომიკური კრიზისის ზემოქმედებისაგან, ასევე არანაკლებ მნიშვნელოვანი ფაქტორებია ფინანსური ინსტრუმენტების სწრაფი განვითარება, საერთაშორისო კონკურენციისა და საბაზრო დეფოლტების ინტენსიურობის ზრდა და ბოლოს ახალი ინფორმაციული ტექნოლოგიების ფართოდ გამოყენება.

რისკების სპექტრის გაფართოება და მათი შემცირების ეფექტიანი გზების ძიება აქტუალურს

ხდის რისკ-მენეჯმენტის თეორიასა და პრაქტიკას. რისკ-მენეჯმენტი რისკების მართვის სისტემა და ამ პროცესში წარმოქმნილი საფინანსო ურთიერთობების რეგულირებაა. რისკ-მენეჯმენტის ორგანიზაცია რამდენიმე ეტაპს მოიცავს:

- სარისკო კაპიტალდაბანდების მიზნების ფორმირება;
- სიტუაციის შესახებ ინფორმაციის მიღება და მისი ანალიზი, რისკის დონის გამოვლენა და შეფასება;
- კაპიტალდაბანდების რისკისა და მოსალოდნელი მოგების ვარიანტების ანალიზი;
- რისკების მართვის სტრატეგიის შერჩევა, რისკიანობის დონის შემცირების მეთოდების არჩევა, სარისკო გადანყვეტილებების აღქმის ფსიქოლოგიური ასპექტების ჩამოყალიბება;
- რისკების შემცირების მოქმედებათა პროგრამის დამუშავება;
- დასახული პროგრამის განხორციელების ორგანიზაცია;
- პროგრამის რეალიზაციაზე მონიტორინგი და კონტროლი;
- მიღებული სარისკო გადანყვეტილების შედეგების შეფასება და ანალიზი.

რისკების მართვის წარმატება დამოკიდებულია კონკრეტულ ეკონომიკურ, იურიდიულ და ორგანიზაციულ გარემოში მენეჯერთა მიერ გამოყენებულ ინსტრუმენტებზე. გარდამავალი ეკონომიკის პირობებში ორგანიზაციები და ინვესტორები, მენეჯერთა არსენალი ძირითადად რისკების მართვის ორ მეთოდს იყენებენ: თვითდაზღვევასა და დაზღვევას. ითვლება, რომ ორივე მექანიზმი თანაბრად უზრუნველყოფს მოსალოდნელი ზარალის კომპენსაციას, მაგრამ რომლის გამოყენება უფრო ეფექტიანი კონკრეტულ შემთხვევაში, დამოკიდებულია კომპანიის თავისუფალი აქტივების ღირებულებაზე (ყველა აქტივისა და ვალდებულების სხვაობა). დაზღვევის დროს ზარალის სიდიდე არ მოქმედებს კომპანიის თავისუფალ აქტივებზე და კომპენსირდება სადაზღვევო კომპანიის მიერ, თუმცა დაზღვევა ზრდის სამეწარმეო საქმიანობის დანახარჯებს, ვინაიდან მოითხოვს სადაზღვევო შენატანების რეგულარულ გადახდას. თვითდაზღვევის შემთხვევაში კომპანია სრულად ინარჩუნებს რისკს და ქმნის სპეციალურ სარეზერვო „სარისკო“ ფონდს. ზოგადად შეიძლება ითქვას, რომ დაზღვევის გამოყენება მით უფრო ეფექტიანია, რაც მეტია „სარისკო“ ფონდის სიდიდე, ან რაც უფრო რენტაბელურია კაპიტალდაბანდება წარმოების საშუალებებსა და სხვა დაბალლიკვიდურ აქტივებში. თვითდაზღვევის უპირატესობები კი შეგვიძლია ეკონომიკური და მმართველობითი თვალსაზრისით განვიხილოთ, ეკონომიკური ეფექტიანობა გულისხმობს ეკონომიკის სადაზღვევო თანხაზე და შესაბამისად ხარჯების შემცირებას; სარეზერვო ფონდზე შემოსავლის მიღების შესაძლებლობას; წარსულში განეულ

დანაკარგებზე დეტალური დაკვირვების შედეგად მიღებულ ეკონომიას, ხოლო მმართველობითი თვალსაზრისით, შეიძლება გამოიყოს რისკების მართვის მოქნილობის ზრდა; ფულად სახსრებზე კონტროლის შენარჩუნება და სხვა.

რისკების მართვის სრულყოფისათვის არ არის საკმარისი მხოლოდ რისკების სწორი იდენტიფიკაცია, გაზომვა - შეფასება და შემცირების ეფექტიანი მეთოდის შერჩევა. საჭიროა ოპტიმალური ორგანიზაციული სტრუქტურის შემუშავება, ორგანიზაციული კულტურის განვითარება და რისკების მართვის კონტროლის პროცესის სწორად წარმართვა. განვითარებულ ქვეყნებში თითქმის ყველა მსხვილი და საშუალო ორგანიზაციის მართვის სისტემაში შექმნილია სპეციალური რგოლი ე.წ. „რისკების მართვის ცენტრი“ (Corporate governance), რომელიც ეხმარება ანგარიშვალდებულ ერთეულებს შეაფასონ რისკები, შეიმუშაონ და განახორციელონ მათზე მანიუვრების ღონისძიებები. ამ მოსაზრებით, რისკ-მენეჯმენტი წარმოადგენს რისკების შეფასების, რისკების მართვისა და ეკონომიკური ურთიერთობების სისტემას, რომელსაც გააჩნია რისკების მართვის სტრატეგია და ტაქტიკა.

გარდამავალი ეკონომიკის პირობებში რისკების მართვას ნაკლები ყურადღება ექცევა. ორგანიზაციის მენეჯერები მიიჩნევენ, რომ რისკ-მენეჯმენტი სპეციალიზირებული საქმიანობაა და რისკ-ფაქტორების გათვალისწინება მხოლოდ შესაბამისი თანამშრომლების საქმეა (მაგალითად, საკრედიტო ოფიცრის, ბუღალტერ-ანალიტიკოსის და სხვა). ორგანიზაციებში ყველა განყოფილება (ფუნქციების შესაბამისად) თავად საზღვრავს რისკების მართვის პროცესს, ამასთან ეს პროცესი ხორციელდება მხოლოდ მაშინ, როდესაც შესაბამისი განყოფილების მენეჯერები და თანამშრომლები საჭიროდ ჩათვლიან. თანამედროვე ეტაპზე კი გაცილებით ეფექტიანია, რომ ორგანიზაციაში რისკების მართვის კოორდინირებას ახორციელებდეს უმაღლესი ხელმძღვანელობა და ყოველი თანამშრომელი რისკ-მენეჯმენტს თავისი სამუშაოს ნაწილად თვლიდეს, სასურველია ყველა რისკის გათვალისწინება და მათი ოპტიმიზაციის გზების ძიება.

რისკების მართვის აპარატის სრულყოფა - ეკონომიკური ანალიზის თანამედროვე მეთოდოლოგიური აპარატის გამოყენება და ამასთან საინფორმაციო ტექნოლოგიების განვითარება მმართველობითი ამოცანების პრინციპულად ახალი, ხშირად კი მოულოდნელი, გადანაცვების საშუალებას იძლევა;

რისკების მართვის სისტემა ადაპტირებადი უნდა იყოს სამენარმეო საქმიანობის პროცესში გარემო ფაქტორების ცვლილებისადმი და უნდა განიცდიდეს მუდმივ მოდიფიცირებას მიღებული ინფორმაციული ნაკადების ადეკვატურად. სამენარმეო საქმიანობის სუბიექტი რთული და დინამიურად ცვალებადი

სტრუქტურაა და შესაბამისად მართვის ნებისმიერი მეთოდი დროდადრო ძველდება, ამიტომ რისკების მართვის სისტემა მოქნილი უნდა იყოს.

რისკის შეფასება და მართვა ობიექტურ საფუძვლებზე უნდა ხდებოდეს, ვინაიდან თავად რისკის მიზეზებიც და შედეგებიც ობიექტურ ხასიათს ატარებს. მაგრამ რისკების შეფასება სუბიექტურიცაა - რისკ-მენეჯერი ახდენს რისკების იდენტიფიკაციასა და მათ ანალიზს, შესაბამისად ინფორმაციის საიმედოობისა და სიზუსტის აღქმა დამოკიდებულია კონკრეტულ ადამიანზე, მის ფსიქოლოგიურ თავისებურებებზე, ანალიტიკური და მეცნიერული გათვლების შესაძლებლობებსა და ინტუიციაზე.

რისკების მართვის ბოლო კომპონენტია მონიტორინგი და კონტროლი. მონიტორინგით ახორციელებენ რისკების დიაპაზონის პერიოდულ შემოწმებას, რათა მან არ გადააჭარბოს დასაშვებ ზღვარს, კონტროლი კი მიმართულია აქტიური მოქმედებებისაკენ აღმოჩენილი ხარვეზების გამოსასწორებლად. სწორად ორგანიზებული კონტროლი უზრუნველყოფს, ერთიმხრივ, თანამშრომლებისთვის აუცილებელი დამოუკიდებლობის მინიჭებას და, მეორე მხრივ, თუნდაც უმნიშვნელო შეცდომების თავიდან აცილებას. რისკების მართვის პროცესის კონტროლის ძირითადი მიზანია არა მხოლოდ რისკების შემცირება, არამედ რისკების მართვაზე განეული დანახარჯების ეფექტიანობის შეფასება.

ქართული კომპანიები, მათ შორის მსხვილი კომპანიებიც, ნაკლებად უთმობენ ყურადღებას რისკების იდენტიფიცირებასა და ანალიზს, რაც გამოწვეულია, როგორც ქვეყნის განვითარების თავისებურებებით, ასევე იმიტაც, რომ სამენარმეო რისკ-მენეჯმენტი მსოფლიო ეკონომიკური მეცნიერებისა და პრაქტიკის შედარებით ახალი მიმართულებაა. საბაზრო ურთიერთობების განვითარებასთან ერთად იზრდება განუსაზღვრელობა, სამენარმეო რისკების რაოდენობა და მათი მართვის მექანიზმები. შესაბამისად, საქართველოში იზრდება რისკების მართვის მნიშვნელობა და კომპანიების მხრიდან ამ პროცესების შეუფასებლობამ შეიძლება შეაფერხოს მათი განვითარება.

დასკვნა

სტატიაში განხილული საკითხებიდან გამომდინარე შეგვიძლია ჩამოვაყალიბოთ შემდეგი დასკვნები და რეკომენდაციები:

1. რისკი განიხილება როგორც დაგეგმილ და ფაქტიურ შედეგებს შორის უარყოფითი გადახრის შესაძლებლობა. იგი ასოცირდება დანაკარგებთან, ზარალთან, წაგებასთან;
2. საინვესტიციო საქმიანობის გრძელვადიანობიდან და მრავალმხრივობიდან გამომდინარე, შეიძლება ითქვას, რომ საინვესტიციო საქმიანობა ყოველთვის დაკავშირებულია რისკთან;
3. გაურკვევლობის პირობებში სარისკო

გადანყვეტილების მიღებისას ინვესტორმა უნდა გააანალიზოს თითოეული საინვესტიციო ალტერნატივა და აირჩიოს ყველაზე სასურველი;

4. რისკების სპექტრის გაფართოებასა და მათი შემცირების ეფექტიანი გზების ძიებაში მნიშვნელოვან როლს ასრულებს რისკ-მენეჯმენტის თეორია და პრაქტიკა. რისკების წარმატებით მართვისთვის გამოყენებულ უნდა იქნეს ისეთი მეთოდები, როგორიცაა: დაზღვევა, რეზერვირება ანუ თვითდაზღვევა, დივერსიფიკაცია, განაწილება, სარისკო ოპერაციიდან თავის არიდება და სხვა;

5. რისკების მართვის სრულყოფისათვის არ არის საკმარისი რისკების სწორი იდენტიფიკაცია, გაზომვა-შეფასება და შემცირების ეფექტიანი მეთოდის შერჩევა. საჭიროა ოპტიმალური ორგანიზაციული სტრუქტურის შემუშავება, რისკების მართვის კონტროლის პროცესის სწორად წარმართვა;

6. რისკ-მენეჯმენტი წარმოადგენს რისკების შეფასების, რისკების მართვისა და ეკონომიკური ურთიერთობების სისტემას, რომელსაც გააჩნია რისკების მართვის სტრატეგია და ტაქტიკა. მიზანშეწონილია მსხვილ საწარმოებში არსებობდეს რისკ-მენეჯმენტის სამსახური, ხოლო რისკების მართვის კოორდინირება განახორციელოს თვით უმაღლესმა ხელმძღვანელობამ;

7. რისკების მართვის სისტემა ადაპტირებადი უნდა იყოს სამეწარმეო საქმიანობის პროცესში გარემო ფაქტორების ცვლილებისადმი, უნდა განიცდიდეს მუდმივ მოდიფიცირებას მიღებული ინფორმაციული ნაკადების ადეკვატურად;

8. რისკების მართვის ბოლო კომპონენტია მონიტორინგი და კონტროლი. მონიტორინგით ახორციელებენ რისკების დიაპაზონის პერიოდულ შემოწმებას, რათა მან არ გადააჭარბოს დასაშვებ ზღვარს, კონტროლი კი უზრუნველყოფს აქტიურ ქმედებებს გამოვლენილი ხარვეზების გამოსასწორებლად.

გამოყენებული ლიტერატურა:

1. ე. ბარათაშვილი, რ. ქუთათელაძე, ლ. გვაჯაია, გ. ყურაშვილი. საინვესტიციო მენეჯმენტი. თბილისი 2011;
2. ა. სიჭინავა. ინვესტიციები, თეორია, ანალიზი, ორგანიზაცია, მართვა. 2010;
3. Rejda, George E. Principles of Risk Management and Insurance. 2013;
4. А. Е. Карлик и др.. Инвестиционный менеджмент. 2008