

портфель активів, суттєво покращуючи конкурентні позиції на ринку фінпослуг.

УДК 657.422.1

И. С. Чижко,

аспирант кафедры Финансов и банковского дела,
Донецкий национальный университет

РЕАЛЬНЫЕ ОПЦИОНЫ КАК ИНСТРУМЕНТ ОЦЕНКИ ФИНАНСОВОЙ ГИБКОСТИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

В процессе трансформации экономических систем в кризисных условиях, прежде всего, необходимо обращать внимание на возможность быстрого реагирования на данные изменения, избегая полной структурной перестройки или разрушения системы. Такие характеристики формируют финансовую гибкость предприятия, что в свою очередь, является важнейшей целью его финансовой политики. Однако, несмотря на повышенный интерес к финансовой гибкости со стороны как зарубежных, так и отечественных экономистов, гибкость предприятия, а конкретно ее инвестиционный аспект, относится к малоизученным экономической наукой характеристикам, что объясняется сложностью подходов к ее определению и оценке.

Традиционные подходы к оценке стоимости инвестиционных проектов в современных условиях не отвечают требованиям рынка и демонстрируют свою ограниченность. Анализируя недостатки доходного подхода к оценке инвестиций, стоит заметить, что им присуща значительная недооценка стоимости предприятий и отдельных проектов, функционирующих в условиях неопределенности. Это является следствием отсутствия понятия гибкости при оценке бизнеса и, соответственно, должной реакции менеджмента на негативные изменения внешней среды. Также существует значительная проблема использования результатов традиционного анализа дисконтированных денежных потоков, при применении которого не учитываются: период, в течение которого сохраняется инвестиционная возможность; степень неопределенности будущих денежных потоков; доходность безрисковых ценных бумаг. Отсюда возросший интерес к теориям реальных опционов, главной особенностью которых является учет фактора неопределенности и способности гибкого принятия управленческих решений.

Несмотря на преимущества, метод реальных опционов имеет некоторые недостатки: гибкость, которую дают опционы в управлении предприятием, может привести к частому пересмотру планов и отклонению от ее стратегических целей; использование данной модели требует изменения корпоративной культуры предприятия.

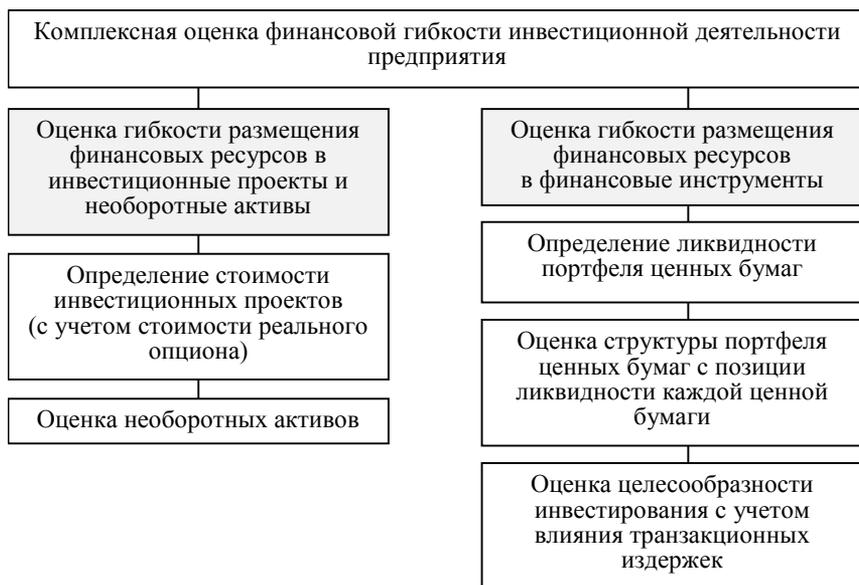


Рис. 1. Комплексная оценка финансовой гибкости инвестиционной деятельности предприятия

Именно метод реальных опционов позволяет формировать гибкость инвестиционной деятельности, поскольку понятие реального опциона детерминируют как право его владельца, но не обязательство, на совершение определенного действия в будущем. То есть реальные опционы дают право на изменение хода реализации проекта и страхуют стратегические риски. Поскольку базовым активом по реальному опциону выступает реальный актив, инвестируемый в условиях неопределённости, с учетом потенциальных возможностей проекта и управленческой гибкости, это позволяет вести поиск дополнительных возможностей, не учтенных при традиционном анализе; количественно оценить эти возможности; включить их в расчёт стоимости инвестиционного проекта; принять окончательное управленческое решение по проекту. При этом опцион всегда предполагает право осуществить (или не осуществить) какое-либо дей-

твіє в будувшєм и всегда зв'язан с необратимими затратами. Отсюда частое отождествление фінансової гнбкості інвестиційної діяльності с опціоном как со встроєнной возможностью изменения інвестиційних рішень уже в процесє их исполнення. Стоит отметить, что в зарубєжной літературє фінансова гнбкість інвестиційної діяльності или же гнбкість размєщення фінансових ресурсів підприємства носить названіє операційної гнбкості.

Необходимость комплексной оценки фінансової гнбкості інвестиційної діяльності підприємства обусловлена возможностью размєщення фінансових ресурсів в такие направлення, как інвестиційні проєкти и фінансові інструменти (рис. 1).

Так как данніє направлення інвестирования не могут быть взаимозамєняемыми, оценка фінансової гнбкості інвестиційної діяльності представляє собой параллельно протекающие этапы управления активами субъекта хозяйствования.

Таким образом, несмотря на сложность в понимании и объяснении, а также определенные трудности, которые могут возникнуть в процесє определения стоимости опціонов, данная теория позволяет учесть факторы неопределенности внешней и внутренней среды, что особенно важно в современных реалиях функционирования большинства отечественных предприятий.

УДК.336.71

О. О. Чуб,

д-р екон. наук, доцент, професор кафедри банківської справи, ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

ФОРМУВАННЯ МІЖНАРОДНИХ ІНТЕГРОВАНИХ РИНКІВ В УМОВАХ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ

Сучасна світова економіка характеризується все зростаючим переплетенням національних економік. Одним з провідних економічних процесів, що розвиваються в світовій економіці на початку ХХІ століття, представляється територіальна й інституційна інтеграція ринків, можна спостерігати інтенсифікацію міжнародної інтеграції різних ринків, що обумовлене, на наш погляд, наступними причинами.

1. Посилилася глобалізація фінансового сектора в цілому. Глобальні фінансові потоки стали значущим чинником міжнародних економічних відносин.