

СХИЛЬНІСТЬ ДО РИЗИКУ ЯК ФАКТОР ЕФЕКТИВНОСТІ ДІЯЛЬНОСТІ ФІРМИ

У статті розглядається проблема оцінки індивідуальної схильності до ризику. Пропонується підхід до оцінки впливу схильності до ризику керівників на ефективність діяльності підприємств.

Діяльність будь-якої фірми пов'язана із ризиком. Це зумовлює невизначеність умов та наслідків прийняття рішень, оскільки особа, яка приймає рішення, слабо контролює або не контролює взагалі середовище, в якому вона приймає рішення.

Питанням оцінки й управління ризиками приділяється багато уваги як в економічній теорії, так і в прикладних економічних науках [3, 5]. Однак лише деякі дослідники звертають увагу на необхідність врахування схильності до ризику топ-менеджерів фірми, а проблема оцінки впливу індивідуальної схильності до ризику керівника фірми на ефективність її діяльності й досі залишається недослідженою [1, 2, 4].

Автори висунули гіпотезу про наявність зв'язку між індивідуальною схильністю до ризику керівника фірми та її прибутковістю. Перевірку цієї гіпотези здійснювали у два етапи. На першому етапі оцінювали індивідуальну схильність

до ризику, на другому - встановлювали Існування залежності між результатами роботи підприємств і схильністю до ризику їх керівників.

Одним з відомих методів вимірювання індивідуальної схильності до ризику є побудова функції корисності. Як показали М. Фрідман і Л. Дж. Севідж, форма функції корисності доходу для людини не обов'язково є випуклою або увігнутою для всіх розмірів доходу - можуть існувати рівні доходу, за яких людина є не схильною до ризику, і рівні доходу, за яких вона схильна ризикувати. Графік функції корисності Фрідмана - Севіджа, зображений на рис. 1, є опуклим до точки *B* та після точки *C* (тобто при дуже малому або дуже великому доході люди є не схильними до ризику) та увігнутим на проміжку *BC* (люди схильні ризикувати) [5].

Теорія раціональної поведінки індивіда стверджує, що кожна людина діє таким чином, щоб максимізувати власну корисність від результатів

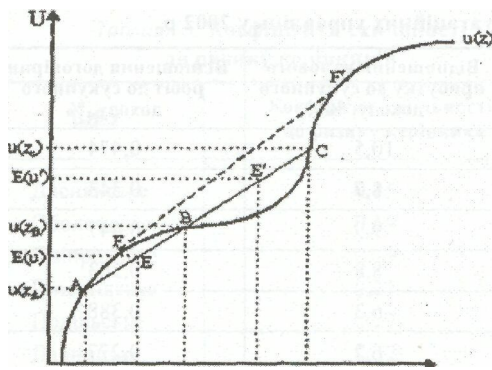


Рис 1. Функція корисності Фрідмана - Севіджа

прийнятого рішення. В нашому випадку прийняття того чи іншого рішення впливатиме на дохід економічного агента, тому для аналізу доцільно застосовувати функцію корисності доходу, загальний вигляд якої такий: $U(x) = X^\alpha$, де: X – очікуваний дохід; $U(x)$ – корисність очікуваного доходу; α - коефіцієнт еластичності корисності за доходом, причому: якщо $\alpha > 1$, то індивід схильний до ризику, якщо $\alpha < 1$, то індивід не схильний до ризику, якщо $\alpha = 1$, то індивід є нейтральним до ризику.

Однак функція корисності не дає змоги вимірювати ступінь індивідуальної схильності до ризику. Тому автори розрахували коефіцієнт схильності до ризику Пратта—Ерроу ($v_u(x)$). Цей коефіцієнт визначається як відношення другої похідної функції корисності до її першої похідної з від’ємним знаком: $v_u(x) = -u''(x) / u'(x)$.

Причому $v_u(x) > 0$ для особи, не схильної до ризику (монотонно зростаючий та опуклий графік функції корисності); $v_u(x) = 0$ для особи, нейтральної до ризику (лінійний графік функції корисності); $v_u(x) < 0$ для особи, схильної до ризику (увігнутий графік функції корисності) [6].

Як об’єкт дослідження було обрано комунальні підприємства «Шляхоексплуатаційне управління по ремонту та утриманню автомобільних шляхів та споруд на них» семи з десяти районів м. Києва, а саме: Голосіївського, Дарницького, Деснянського, Дніпровського, Оболонського, Подільського, Святошинського. Хоча всі підприємства є державними, тобто зорієнтованими насамперед на виконання державних замовлень, але Київська міська держадміністрація, зацікавлена у підвищенні їх прибутковості, надала їм право займатися комерційною діяльністю у межах основної діяльності.

Аналіз основних фінансових показників діяльності ШЕУ дав змогу зробити висновок про те, що протягом досліджуваного періоду найбільш успішною (з точки зору отримання прибутку) була діяльність Деснянського ШЕУ, хоч і її не можна вважати задовільною (табл. 1).

Таблиця 1. Динаміка фінансових показників діяльності

Фінансовий показник	Роки		
	2000	2001	2002
ШЕУ Дарницького району			
Рентабельність послуг, %	11,39	4,89	17,24
Коефіцієнт покриття	1,94	0,59	0,9
Коефіцієнт фінансової стабільності	0,93	0,77	0,66
ШЕУ Деснянського району			
Рентабельність послуг, %	27,44	18,68	22,77
Коефіцієнт покриття	1,25	0,98	0,94
Коефіцієнт фінансової стабільності	0,59	0,34	0,22
ШЕУ Дніпровського району			
Рентабельність послуг, %	21,39	21,02	27,31
Коефіцієнт покриття	2,68	1,09	0,83
Коефіцієнт фінансової стабільності	1,31	0,61	0,39
ШЕУ Оболонського району			
Рентабельність послуг, %	17,36	22,6j	23,70
Коефіцієнт покриття	2,01	1,91	1,10
Коефіцієнт фінансової стабільності	1,13	0,35	0,54
ШЕУ Подільського району			
Рентабельність послуг, %	16,97	19,51	15,80
Коефіцієнт покриття	1,83	1,30	1,18
Коефіцієнт фінансової стабільності	1,00	0,66	0,36
ШЕУ Святошинського району			
Рентабельність послуг, %	11,75	13,11	11,98
Коефіцієнт покриття	1,57	0,52	0,57
Коефіцієнт фінансової стабільності	0,51	0,20	0,18

У той самий час динаміка коефіцієнта завантаженості майна свідчить про наявність значних резервів щодо його використання (табл. 2).

Таблиця 2. Динаміка коефіцієнта завантаженості майна

ШЕУ	Роки		
	2000	2001	2002
Дарницьке	16,01	53,06	16,19
Деснянське	13,20	11,52	11,77
Дніпровське	11,37	9,75	9,65
Оболонське	14,25	9,55	8,88
Подільське	16,46	11,16	8,50
Святошинське	12,06	8,71	6,43

Як вже зазначалося, всі шляхоексплуатаційні управління мають право займатися комерційною діяльністю, тобто виконувати так звані договірні роботи. Однак питома вага договірних робіт у їх сукупному доході коливається від 0,2 до 0,5 відсотка (табл. 3).

Таблиця 3. Комерційна діяльність шляхоексплуатаційних управлінь у 2002 р.

ШЕУ	Валовий прибуток, тис. гри	Сукупний дохід, тис. гри	Договірні роботи, тис. грн	Відношення валового прибутку до сукупного доходу, %	Відношення договірних робіт до сукупного доходу, %
Деснянське	541,30	5153	24,4	10,5	0,474
Оболонське	563,30	6466,1	22,2	8,7	0,343
Дніпровське	649,10	6530,1	29,2	9,9	0,447
Голосіївське	790,60	8984	23,6	8,8	0,263
Подільське	375,60	5973,9	23,2	6,3	0,388
Дарницьке	409,80	6567,5	18,2	6,2	0,277
Святошинське	284,80	6422,3	16,1	4,4	0,251

Аналіз даних табл. 3 свідчить про те, що керівники досліджуваних ШЕУ не налаштовані на пошук договірних робіт, хоч їм дозволено займатися комерційною діяльністю на території будь-якого району Києва. Таким чином, можна припустити, що керівники ШЕУ не прагнуть займатися комерційною діяльністю, яка є хоч і більш прибутковою, але й більш ризиковою.

Для визначення схильності до ризику керівників об'єктів дослідження були побудовані графіки функцій корисності (рис. 2).

Форма графіків функцій корисності вказує на спадну абсолютну несхильність до ризику респондентів, оскільки кожна наступна одиниця доходу приносить дедалі меншу додаткову корисність. За умови, що розміри доходів прямують до нескінченності, додаткова корисність кожної наступ-

ної одиниці прямуватиме до нуля, тобто ставлення особи до ризику стає нейтральним, втрата або одержання якоїсь порівняно незначної суми доходу не змінюватиме загальної корисності.

Для розрахунку коефіцієнтів Пратта - Ерроу зображали функції корисності в алгебраїчному вигляді (табл. 4).

Таблиця 4. Функції корисності доходу керівників

ШЕУ	Функція корисності доходу керівника
Деснянське	$U(x) = X^{0,65}$
Оболонське	$U(x) = X^{0,56}$
Дніпровське	$U(x) = X^{0,56}$
Голосіївське	$U(x) = X^{0,37}$
Подільське	$U(x) = X^{0,37}$
Дарницьке	$U(x) = X^{0,26}$
Святошинське	$U(x) = X^0$

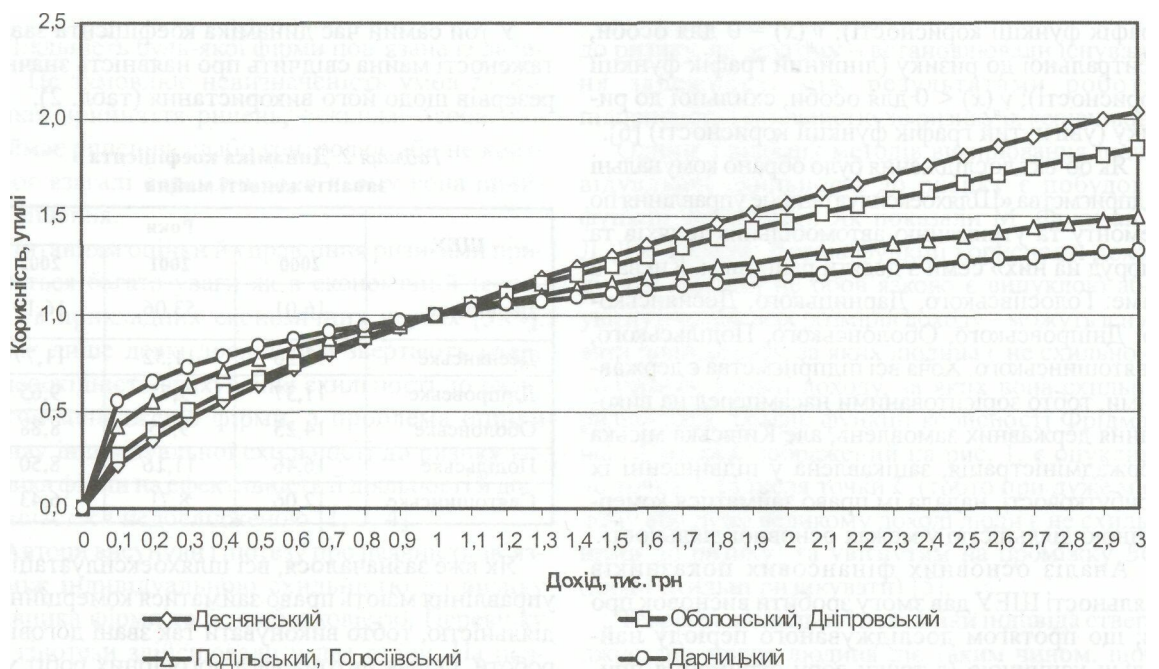


Рис. 2. Графіки функцій корисності доходу керівників

Таблиця 5. Коефіцієнти схильності до ризику керівників

ШЕУ	Коефіцієнт схильності до ризику керівника
Деснянське	0,15
Оболонське	0,19
Дніпровське	0,19
Голосіївське	0,27
Подільське	0,27
Дарницьке	0,32
Святошинське	0,50

Значення показника степені засвідчує не схильність до ризику всіх керівників ШЕУ і дає змогу ранжувати їх за ступенем несхильності до ризику. Так, найбільш не схильним до ризику є керівник Святошинського ШЕУ, найменш — Деснянського. Порівнявши дані табл. 4 із даними табл. 3, бачимо, що найбільша питома вага валового прибутку і договірних робіт у сукупному доході припадає саме на Деснянське ШЕУ.

На підставі отриманих функцій корисності автори розраховували коефіцієнти індивідуальної схильності до ризику (табл. 5).

Таким чином, функції корисності і коефіцієнти Пратта-Ерроу підтверджують висновок теорії управління фірмою про те, що топ-менеджери, як правило, є не схильними до ризику.

Для відповіді на запитання: «Чи впливає схильність до ризику керівників фірми на її прибутковість?» автори досліджували наявність зв'язку між ефективністю функціонування обраних ШЕУ і коефіцієнтами схильності до ризику їх керівників.

Щоб встановити залежність між результатами роботи підприємств і схильністю до ризику їх керівників, побудували однофакторну модель, де як залежний фактор (F) виступала частка валового прибутку в сукупному доході, а як незалежний фактор (X) — коефіцієнт індивідуальної схильності до ризику (коефіцієнт Пратта — Ерроу).

Отримана модель має вигляд: $Y = -0,12X + 0,125$. Вона є адекватною (F-Statistic = 22,66560, Prob (F-Statistic) = 0,005056, Adjusted R-squared = 0,783124), а фактор X — статистично значущим (t-Statistic = 4,760840, Prob. = 0,0051). Модель показує, що зменшення показника схильності до ризику на 0,1 веде до збільшення частки валового прибутку в сукупному доході на 0,017 відсотка.

Проведений економетричний аналіз підтвердив наявність зв'язку між ефективністю діяльності підприємств і схильністю до ризику їх керівників. Це означає, що завдання власників майна полягає у створенні умов, які стимулюватимуть менеджерів хоча б на нейтральність до ризику.

1. Байє М. Р. Управленческая экономика и стратегия бизнеса: Учеб. пос. для вузов / Пер. с англ., под ред. А. М. Никитина, - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 1999.- 743 с.
2. Балабанов Й. Т. Предпринимательский риск // Бухгалтерский учет.- 2002.- № 3.- С. 29.
3. Вітлінський В. В. Ризик у менеджменті / В. В. Вітлінський, С. Е. Наконечний.- К.: ТОВ «Борисфен-М», 1996.- 245 с.

4. Воропаєв Ю. Й. Рисковать или нет? // Проблемы теории и практики управления.— 2002.— № 2.— С. 35.
5. Ястремський О. І. Основи теорії економічного ризику: Навч. посів- К.: АртЕк, 1997.- 248 с.
6. Pratt I. W. Risk aversion in the small and the large.— *Economtrica*.- 1964.-V. 32-P. 122-136.

N. Ivanova, V. Bednarchyk, O. Karpenko

RISK-SEEKING AS A FACTOR OF FIRM'S EFFICIENCY ACTIVITY

In this article the problem of risk-seeking estimation is investigated. Also it is proposed the approach of evaluation risk-seeking influence on efficiency of entrepreneur's activity.