

Prikaz  
Primljeno 8. rujna 1988.

**Dr. BOŠKO BEŠIR, Ekonomski fakultet Osijek**

**Mr. Enes Karić:  
RIZIK KAO FAKTOR ODLUČIVANJA O INVESTICIJAMA U  
PREHRAMBENIM KOMBINATIMA, doktorska disertacija,  
Ekonomski fakultet Osijek, Osijek 1987.**

Investiranje je jedna od najznačajnijih i najviše izučavanih ekonomskih aktivnosti, ali još uvijek postoje brojna otvorena pitanja o teorijskom tretiranju i praktičnom provođenju na tom području.

Investicijske odluke imaju bitan i dugoročan utjecaj na uspješnost poslovanja privrednih subjekata, pa i na razvoj šire društveno-ekonomske zajednice.

S obzirom na indeterministički (stohastički) karakter procesa investiranja, nije dovoljno u investicijskom odlučivanju polaziti samo od vjerojatnih činilaca investiranja, jer su moguća različita odstupanja od očekivanog djelovanja tih činilaca. Stoga je nužno u investicijskom odlučivanju uvažavati neizvjesnost koja proizlazi iz ograničenosti spoznaja u trenutku odlučivanja o investicijama. U traženju investicijskih rješenja prihvatljivih sa stajališta efikasnosti i sigurnosti ostvarenja, investitor mora polaziti od većeg broja mogućnosti (alternativa). Tako se smanjuje neizvjesnost u pogledu mogućeg pogrešnog izbora investicijskog rješenja odnosno smanjivanje rizika.

Analiza teorijskih shvaćanja pojma rizika ukazuje da je teorija rizika još u razvoju, jer nema općenito prihvaćenog niti jedinstvenog tumačenja. Stavovi teoretičara su različiti i u teoriji rizika prevladava kvantitativni pristup i razvoj matematičko-statističkih metoda analize rizika.

Istraživanje na ovom radu obuhvaća razmatranje adekvatnosti postupka, informacijskih i organizacijskih pretpostavki za pripremu, donošenje i izvršavanje investicijskih odluka. Pri tome se polazi od neizvjesnosti kao bitne karakteristike investicijskog odlučivanja u kojem nema mogućnosti sigurne procjene ishoda odluke i od rizika kao mogućeg nepovoljnog rezultata procesa odlučivanja.

Objektivna neizvjesnost je neotklonjiva. Ona postoji i kada se pretpostavi idealni nosilac odlučivanja koji raspolaže svim dostupnim informacijama i korigira se njima bez pogreške. Međutim, mora se računati i sa subjektivnom neizvjesnošću (ljudskim zakazivanjem) koja je u izvjesnoj mjeri pod kontrolom nosilaca odlučivanja. Određeni rizici mogu nastati i u području izvršavanja donijetih odluka, pa se i taj rizik mora uzeti u obzir već kod priprema i donošenja odluke.

Investicijski rizik može se definirati u užem i širem smislu. U užem smislu to je opasnost neostvarivanja planiranog učinka (prinos, dohotka) tj. nemogućnost povrata trajno uloženi sredstava u ekonomskom vijeku trajanja projekta. U širem smislu rizik čine sve vrste opasnosti koje mogu prouzročiti štetu na imovini ili umanjiti planirane učinke investicija.

U ovom radu je, na osnovi analize teorije i prakse investiranja u prehrambenim kombinatima, napravljena klasifikacija najvažnijih investicijskih rizika po kriterijima izvora neizvjesnosti (objektivni i subjektivni, odnosno interni i eksterni), prema mogućnosti mjerenja (mjerljivi, nemjerljivi), prema odnosu rizika i šansi (statički i dinamički), prema prenosivosti (prenosivi i neprenosivi,

odnosno osigurivi i neosigurivi) itd. Navedene podjele uglavnom se klasificiraju u opći rizik.

Polazeći od specifičnosti procesa investiranja, Karić je investicijski rizik podijelio prema području u kojem se javlja na: tehnološki, tržišni, financijski i fizički rizik.

Tehnološki rizici iskazuju se kao: izbor neodgovarajuće tehnologije i neuspješne njezine primjene, ekonomskog zastarijevanja itd.

Tržišni rizici kao najvažniji podijeljeni su na prodajne i nabavne.

Financijski rizici dolaze do izražaja kod financiranja investicija i tekućeg poslovanja. Zatim, zbog nenaplativosti potraživanja i rizika nerealne vrijednosti vraćenih sredstava.

Posebnu kategoriju čine fizički rizici koji nisu u neposrednoj vezi s realizacijom investicije, ali mogu ugroziti normalno funkcioniranje investicije (prirodni i ekološki rizici).

Istraživanje činilaca rizika omogućava sagledavanje ključnih opasnosti koje prijete da očekivane investicijske učinke umanje ili eliminiraju. S tim u vezi, u radu je učinjen pokušaj utvrđivanja odgovarajuće politike rizika u procesu investiranja. Politika rizika čini sistem mjera za realizaciju principa sigurnosti. Tom politikom svjesno se djeluje na uzroke i posljedice nepovoljnog ishoda investicijske odluke.

Izbor odgovarajućeg sistema mjera za smanjivanje rizika ovisi o odnosu očekivanih učinaka (efikasnosti), investicijskih rješenja (lokacije, proizvodnog programa, tehnološke koncepcije, veličine kapaciteta i strukture izvora financiranja) i veličine rizika koji iz ovih rješenja proizlazi. Izbor tih mjera uvjetovan je i odnosom investitora prema riziku. Taj odnos može biti izražen kao spremnost za izlaganje riziku, kao i težnja za njegovo izbjegavanje (averzija prema riziku).

Pojedinačne mjere politike rizika izvode se iz osnovnih uzroka i posljedica rizika. Podijeljene su u dvije skupine: mjere politike rizika u odnosu na uzroke (preventivne) i u odnosu na posljedice. Mjerama iz prve skupine utječe se na objektivnu i subjektivnu neizvjesnost (uzroke rizika), a mjerama iz druge skupine na posljedice, tj. nepovoljne rezultate (štete).

Pribavljanje informacija, predviđanje, fleksibilno planiranje, marketing i mjere djelovanja na subjektivne faktore, najvažnije su preventivne mjere politike rizika u investiranju. Pored preventivnih, postoje i određene mjere politike rizika u odnosu na posljedice, a to su: preuzimanje rizika, prijenos, poravnanje i raspored rizika.

Istraživanje rizika u praksi investiranja u prehrambenim kombinatima, omogućilo je da se sagledaju brojni činioci rizika i da se potvrdi ispravnost mjera utvrđenih u predloženoj koncepciji politike investicijskog rizika. Došlo se do saznanja da problemi nedovoljne dohodovne povezanosti pojedinih podsistema, usitnjenost pojedinih kapaciteta, nedovoljna diverzificiranost proizvodnje, usko tržište, nedostatak sredstava za zajedničke investicije, nerazvijen istraživački i inovacijski rad, nestručno planiranje, nerazvijen sistem informacija i marketing, negativno utječu na mogućnost smanjivanja rizika. Također su male mogućnosti za snošenje rizika. Zbog svega navedenog često se radi o nekontroliranom izlaganju velikom riziku, ili suprotno tome, o pretjeranom izbjegavanju svakog rizika, što je također nepovoljno sa stajališta efikasnosti i dinamike ukupnog razvoja. Može se zaključiti da je u privredi uopće u velikoj mjeri zanemaren segment poslovne politike — politike rizika.

Rizik u investiranju je veoma široko područje istraživanja, koje je u ovom radu samo djelomično obuhvaćeno. Postoje još mnoga otvorena pitanja u vezi istraživanja rizika, kako po pojedinim fazama složene investicijske aktivnosti, tako i na području daljeg razvijanja pojedinačnih mjera politike rizika.