

УДК 658.14:658.15

**УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РИЗИКАМИ НА ПІДПРИЄМСТВАХ
В СУЧАСНИХ УМОВАХ****П.В. Пузирьова***ПВНЗ «Європейський університет»*

Ключові слова: управління, фінансовий ризик, політика управління, класифікація фінансових ризиків, оцінка фінансових ризиків, методи оцінки фінансових ризиків, цінні ризики, необхідність ризик-менеджменту.

Анотація. У статті розглянуто основні засади управління фінансовими ризиками на підприємствах, приділена увага формуванню та реалізації політики управління фінансовими ризиками, досліджено фактори, що впливають на рівень фінансових ризиків підприємства, ризик-менеджмент та методи оцінки фінансових ризиків в сучасних умовах.

Вступ. Процес управління фінансовими ризиками є одним із базових, глобальних підвалин при визначенні функціональних завдань фінансового менеджменту на підприємствах, який потребує подальшого вивчення та вдосконалення. Необхідність управління фінансовими ризиками пояснюється методичним підходом до їх оцінки, який допоможе підвищити ефективність використання загального потенціалу підприємств, а також дозволить забезпечити безперервність діяльності і функціонування господарського процесу через оптимізацію розміру і структуру фінансових ресурсів підприємств. Причому організаційна складова забезпечення механізму управління фінансовими ризиками, така як ризик-менеджмент, сприяє підвищенню ефективності використання ресурсів і визначенню особливостей управління фінансовими ризиками підприємств різних форм власності. Саме тому, на кожному підприємстві особливої уваги варто приділити створенню нових відділів, які займаються управлінням ризиками – відділам ризик-менеджменту, їх розвитку та вдосконаленні.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. При вивченні фінансових ризиків та управління ними було опрацьовано матеріали вітчизняних та зарубіжних вчених-економістів, які зробили вагомий внесок до вивчення та розвитку даної проблематики, а саме такі науковці: В.В.Вітлінський, П.І.Верченко [1], А.В.Сігал [2], М.С.Клапків [3], М.Г.Лапуста, Л.Г.Шаршукова [4], Л.Примостка [5], Т.Райс, Б.Койли [6], И. Д.Сердюкова [7], В.А.Фере, О.В.Романченко [8], Є.С.Стоянова [9], О.І.Ястремський [10]. Таким чином, вищий рівень фінансового ризику надає потенційні можливості отримання підвищеного прибутку, але не виключає можливості додаткових втрат у випадку реалізації ризику [5].

Метою дослідження є методологічні основи управління фінансовими ризиками на підприємстві, оптимізація структури капіталу та портфеля боргових зобов'язань.

Результати досліджень. Фінансова діяльність підприємства в усіх її формах пов'язана з великою кількістю ризиків, ступінь впливу яких на результати цієї діяльності суттєво зростає з переходом до ринкової економіки. Ризики, що супроводжують цю діяльність, виділяються в особливу групу фінансових ризиків, що відіграють найбільш значиму роль у загальному «портфелі ризиків» підприємства. Фінансовий ризик є однією із найбільш складних категорій, пов'язаних із здійсненням господарської діяльності, якій властиві такі характеристики: економічна природа, об'єктивність прояву, імовірність реалізації, невизначеність наслідків, очікувана несприятливість наслідків, варіабельність рівня ризику, суб'єктивність оцінки [7].

Отже, фінансовий ризик – імовірність виникнення несприятливих фінансових наслідків у формі втрати доходу або капіталу в ситуації невизначеності умов здійснення

його фінансової діяльності. При управлінні фінансовими ризиками головна увага приділяється оптимізації структури капіталу та оптимізація портфелю боргових зобов'язань. Передумовою оптимізації структури капіталу є розрахунок ефекту фінансового левериджу [5].

Необхідність існування ризик-менеджменту зумовлюється наявністю системи управління ризиками на підприємстві, що передбачає використання методів та інструментів, спрямованих на виявлення, ідентифікацію ризиків, розрахунок ймовірності їх настання, їх оцінку (визначення можливого розміру фінансових втрат) та нейтралізацію (внутрішнє і зовнішнє їх страхування).

Для цього потрібно провести оптимізацію портфелю боргових зобов'язань, що досягається на підставі диверсифікації кредиторів, максимізації рівня показника дюрації (середньозваженого строку непогашеної заборгованості) та мінімізації платежів за користування позичковим капіталом.

Вагомим і таким, що являє цінність в процесі фінансової діяльності являється ризик-менеджмент, який здійснюється у відповідності з політикою управління фінансовими ризиками на підприємстві – системою цілей і завдань управління ризиками, а також сукупністю методів і засобів досягнення цих цілей. При чому політика управління фінансовими ризиками знаходить своє відображення у стратегії і тактиці виявлення та нейтралізації ризиків. Процес управління ризиками є досить складним (рис. 1).

Ефективна політика управління фінансовими ризиками на підприємстві являє собою частину загальної фінансової стратегії, яка полягає у розробці системи заходів щодо нейтралізації можливих негативних фінансових наслідків ризиків, пов'язаних із здійсненням різних аспектів фінансової діяльності підприємства [7].

Отже, особливу цінність для підприємств становить формування й реалізація політики управління фінансовими ризиками, яка досягається наступними етапами.

Необхідність проведення ідентифікації окремих видів ризиків, пов'язаних з фінансовою діяльністю підприємств, що передбачає виділення систематичних та несистематичних видів ризиків, які характерні для господарської діяльності підприємств, а також формування загального портфелю фінансових ризиків, пов'язаних з діяльністю підприємств. Проведення оцінки широти і достовірності інформації, необхідної для визначення рівня фінансових ризиків. Вибір та використання відповідних методів оцінки ймовірності настання ризикової події за окремими видами фінансових ризиків. Визначення розміру можливих фінансових втрат при настанні ризикової події за окремими видами фінансових ризиків - визначається характером здійснюваних фінансових операцій, обсягом задіяних в них активів (капіталу) та максимальним рівнем амплітуди коливання доходів при відповідних видах фінансових ризиків.

У фінансовому менеджменті використовується таке групування фінансових операцій за зонами ризику з позицій можливих фінансових втрат при настанні ризикового випадку: безризикова зона, зона допустимого ризику, зона критичного ризику, зона катастрофічного ризику.

Необхідність та доцільність дослідження факторів, що впливають на рівень фінансових ризиків підприємства, які поділяють на об'єктивні (фактори зовнішнього характеру) та суб'єктивні (фактори внутрішнього характеру). Об'єктивні фактори: рівень економічного розвитку країни, характер державного регулювання фінансової діяльності підприємства, темпи інфляції в країні, рівень конкуренції в окремих сегментах фінансового ринку, кон'юнктура попиту та пропозиції на фінансовому ринку, фактори форсмажорної групи та ін. Суб'єктивні фактори: основні параметри фінансової

стратегії підприємства, фінансовий менталітет власників та менеджерів в політиці допустимих ризиків, розмір власного капіталу підприємства, структура використовуваного капіталу, склад використовуваних активів, характеристика партнерів по фінансовим операціям, достатність використовуваної інформаційної бази фінансового менеджменту, рівень кваліфікації фінансових менеджерів та ін.

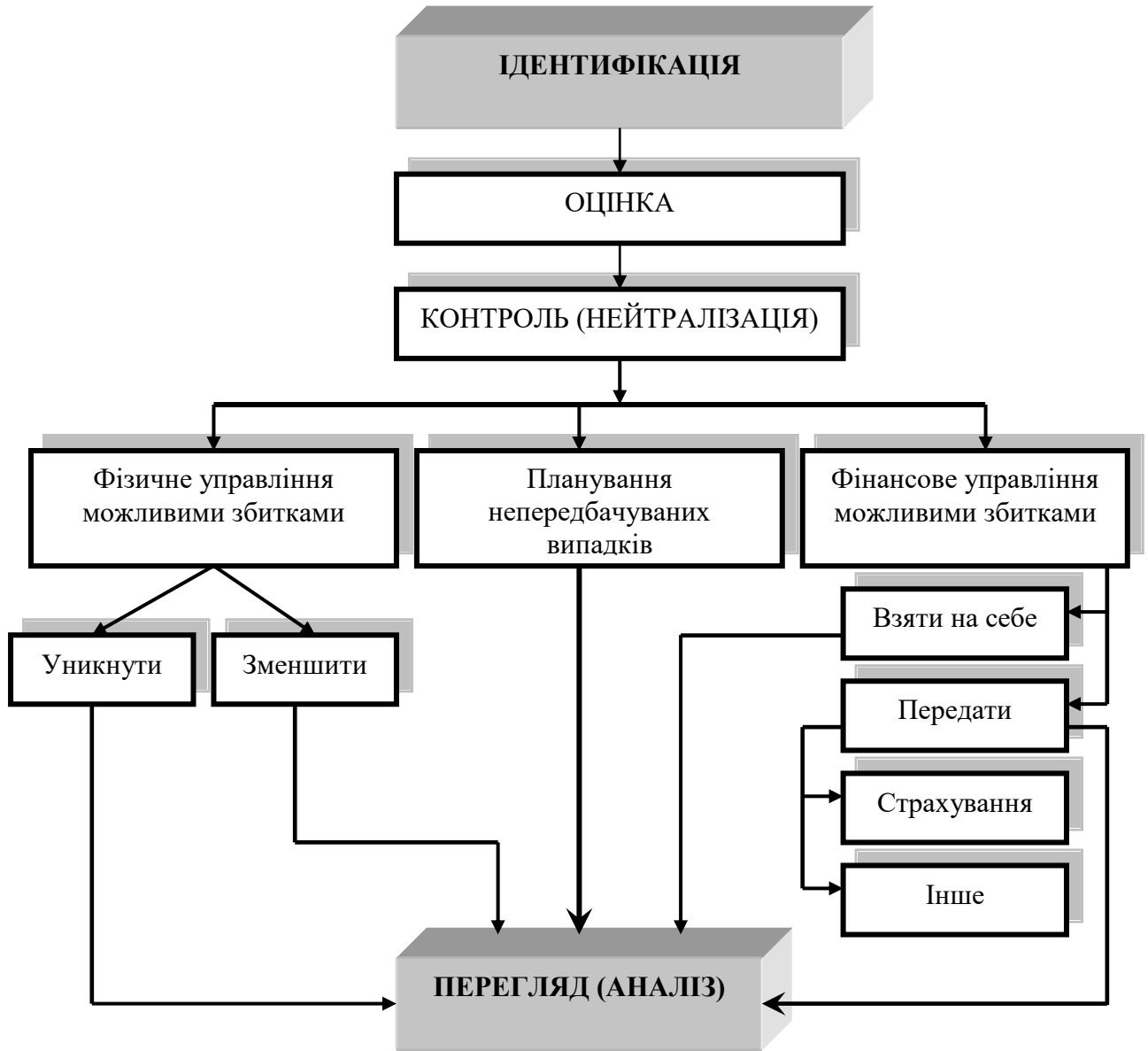


Рис. 1. Процес управління ризиками на підприємстві [7]

Встановлення гранично допустимого рівня фінансових ризиків за окремими фінансовими операціями та видами фінансової діяльності. Такий рівень встановлюється в розрізі окремих фінансових операцій з урахуванням відповідного менталітету керівників та фінансових менеджерів підприємства (їх схильності до здійснення консервативної, помірної або агресивної фінансової політики за окремими видами фінансової діяльності). При здійсненні помірної фінансової політики граничними значеннями рівня ризиків окремих фінансових операцій за оцінкою спеціалістів є: за фінансовими операціями з допустимим розміром втрат – 0,1; за фінансовими операціями з критичним розміром втрат – 0,01; за фінансовими операціями з катастрофічним розміром втрат – 0.001.

Вибір та використання внутрішніх механізмів та нейтралізації негативних наслідків окремих видів фінансових ризиків та вибір форм й видів страхування окремих фінансових ризиків підприємства. Оцінка результативності нейтралізації і організація моніторингу фінансових ризиків, що включає рівень нейтралізованих можливих фінансових втрат; економічність нейтралізації (співвідношення затрат на її здійснення з розміром можливих втрат); оцінку сукупного ризику фінансової діяльності підприємства з урахуванням заходів по їх нейтралізації та інші [7].

В системі методів управління фінансовими ризиками підприємства виділяють дві групи інструментів: внутрішні механізми нейтралізації фінансових ризиків; інші методи внутрішньої нейтралізації фінансових ризиків (страхування ризиків страховими компаніями). Внутрішні механізми нейтралізації фінансових ризиків – це система методів мінімізації їх негативних наслідків, що обираються та здійснюються в рамках самого підприємства. Основним об'єктом використання внутрішніх механізмів нейтралізації є, як правило, всі види допустимих фінансових ризиків, значна частина ризиків критичної групи, а також катастрофічні ризики, які не підлягають страхуванню, якщо вони приймаються підприємством в силу об'єктивної необхідності. В сучасних умовах внутрішні механізми нейтралізації охоплюють переважну частину фінансових ризиків підприємства.

До складу внутрішніх механізмів нейтралізації фінансових ризиків належать:

1. Уникнення ризику - основними заходами в напрямку уникнення ризику є: відмова від здійснення фінансових операцій, рівень ризику за яким надмірно високий; відмова від використання у високих обсягах позикових коштів; відмова від надмірного використання обігових коштів у низьколіквідних формах; відмова від використання тимчасово вільних грошових коштів у короткострокових фінансових вкладеннях.

2. Лімітування концентрації ризику, що використовується як правило за тими його видами, які виходять за межі допустимого їх рівня, тобто по фінансовим операціям, що здійснюються в зоні критичного або катастрофічного ризику. Таке лімітування реалізується шляхом встановлення на підприємстві відповідних внутрішніх фінансових нормативів в процесі розробки політики здійснення різних аспектів фінансової діяльності [8]. Система фінансових нормативів, що забезпечує лімітування концентрації ризиків, може включати: граничний розмір (питома вага) позикових коштів, що використовуються в господарській діяльності; мінімальний розмір (питома вага) активів у високоліквідній формі; максимальний розмір товарного (комерційного) кредиту, що надається одному покупцю; максимальний розмір депозитного внеску, що розміщується в одному банку; максимальний розмір вкладення коштів у цінні папери одного емітента; максимальний період відволікання коштів у дебіторську заборгованість.

3. Хеджування - внутрішній механізм нейтралізації фінансових ризиків, що базується на використанні відповідних видів фінансових інструментів (як правило, похідних цінних паперів – деривативів). Залежно від використовуваних видів похідних цінних паперів виділяють такі механізми хеджування фінансових ризиків: хеджування з використанням форвардних та ф'ючерських контрактів, опціонів та свопів.

4. Форвардний контракт – інструмент хеджування ризиків, який засвідчує зобов'язання особи придбати (продати) цінні папери, товари або кошти у визначений час та на певних умовах у майбутньому з фіксацією цін такого продажу під час укладання подібного форвардного контракту.

5. Ф'ючерс – інструмент хеджування ризиків, який полягає в укладанні контракту, що засвідчує зобов'язання з купівлі (продажу) відповідної кількості базового активу

(цінних паперів, товарів, валютних цінностей) у встановлений час та на визначених умовах у майбутньому з фіксацією ціни активу під час укладання контракту [8].

6. Опціон - механізм нейтралізації фінансових ризиків за операціями з цінними паперами, валютою, реальними активами або іншими видами деривативів. В основі цієї форми хеджування лежить угода з премією (опціоном), що сплачується за право (але не зобов'язання) продати чи купити протягом передбачуваного опціонним контрактом терміну цінний папір, валюту, реальний актив або дериватив в обумовленій кількості і за наперед обумовленою ціною.

7. Своп – механізм нейтралізації фінансових ризиків за операціями з валютою, цінними паперами, борговими фінансовими зобов'язаннями підприємствами. В основі операції «своп» лежить обмін (купівля-продаж) відповідними фінансовими активами або фінансовими зобов'язаннями з метою покращення їх структури та зниження можливих втрат. В механізмі нейтралізації фінансових ризиків з використанням цієї форми хеджування застосовуються операції валютного свопа, фондового свопа та відсоткового свопа.

8. Диверсифікація. Механізм диверсифікації використовується насамперед для нейтралізації негативних фінансових наслідків несистематичних (специфічних) видів ризиків. Разом з тим, він дозволяє мінімізувати певною мірою і окремі види систематичних (специфічних) ризиків – валютного, відсоткового та деяких інших. Принцип дії механізму диверсифікації базується на розподілі ризиків, що перешкоджають їх концентрації.

9. Розподіл ризиків. Механізм цього напрямку нейтралізації фінансових ризиків базується на окремому їх трансферті (передачі) партнерам за окремими фінансовими операціями.

10. Самострахування (внутрішнє страхування). Такий напрям нейтралізації фінансових ризиків базується на резервуванні підприємством частини фінансових ресурсів, які дозволяють побороти негативні фінансові наслідки за тими фінансовими операціями, за якими ці ризики не пов'язані з діями контрагентів. Основними формами цього напрямку нейтралізації фінансових ризиків є: формування резервного (страхового) фонду підприємства; формування цільових резервних фондів; формування резервних сум фінансових ресурсів в системі бюджетів, що доводяться різним центрам відповідальності; формування системи страхових запасів матеріальних і фінансових ресурсів за окремими елементами обігових коштів підприємства.

Також підприємства можуть використовувати й інші методи внутрішньої нейтралізації фінансових ризиків: забезпечення вимоги з контрагента по фінансовій операції додаткового рівня премії за ризик; отримання від контрагента певних гарантій; скорочення переліку форс-мажорних обставин в контрактах з контрагентами; забезпечення компенсації можливих фінансових втрат за ризиками за рахунок передбачуваної системи штрафних санкцій. В більшості випадків нейтралізувати ризики за рахунок внутрішніх механізмів фінансової стабілізації повністю неможливо, тому з метою уникнення збитків від настання ризиків фінансовим службам підприємства доцільно звертатися до послуг страхових операцій.

Висновки. Отже, фінансовий ризик за своєю природою передбачає невизначеність, тому управління ним та його оцінка дуже важлива для підприємства. Будь-який метод оцінки ризику має на меті максимальне наближення до реального результату, але не дає змоги зовсім уникнути помилок [1]. Процес управління ризиками являється досить важливим для підприємства і розглядається як ключова сфера менеджменту, де значна увага приділяється вивченню ризикових сфер, пошуку ефективних методів контролю,

оцінці та моніторингу ризиків, створенню відповідних систем управління ним. Таким чином, необхідною умовою досягнення конкурентоспроможності та успіху у сфері діяльності, яка характеризується підвищеною ризиковістю, є створення та вдосконалення систем управління фінансовими ризиками, які дозволять виявити, оцінити, локалізувати та проконтролювати ризик. Отже, зростає доцільність визначення фінансового ризику, на який згодні піти суб'єкти господарювання з метою отримання прибутків, враховуючи, що успіх в досягненні поставленої мети значною мірою залежить від застосовуваних методів управління фінансовим ризиком.

Література

1. Вітлінський В.В., Верченко П.І. Аналіз, моделювання та управління економічним ризиком: Навч. посібник для самостійного вивчення дисципліни. — К.: КНЕУ, 2000. — 292 с.
2. Вітлінський В.В., Сігал А.В. Управління портфельним ризиком в умовах нестабільності // Ризикологія в економіці та підприємстві: Зб. наук. праць (за матеріалами міжнар. наук.-практ. конф. (27, 28 березня 2001 р.)). — К.: КНЕУ, Акад. ДПС України, 2001. — 186с.
3. Клапків М.С. Методи ідентифікації фінансових ризиків // Фінанси України. — 2000. — №1. - С. 16-19.
4. Лапуста М.Г., Шаршукова Л.Г. Риски в предпринимательской деятельности. — М.: ИНФРА-М, 1998. — 224 с.
5. Примостка Л. Управління фінансовими ризиками // Економіка. Фінанси. Право. — 1999 - №2. - С. 23-27.
6. Райс Т., Койли Б. Финансовые инвестиции и риск / Пер. с англ. — К.: Торгово-издат. бюро ВНУ, 1995. — 592 с.
7. Сердюкова И. Д. Управление финансовыми рисками // Рынок ценных бумаг. — 1995. - №12. - С. 8-17.
8. Фере В.А., Романченко О.В. Методи оцінки фінансового ризику // Фінанси України. — 1997. - №2. - С. 22-30.
9. Финансовый менеджмент / Под ред. Е. С. Стояновой. — М.: Перспектива, 1993. — 268 с.
10. Ястремський О.І. Основи теорії економічного ризику: Навч. посібник для студентів екон. спец. навч. закладів. — К.: АртЕк, 1997. — 248 с.

Пузырева П.В. **Управление финансовыми рисками на предприятиях в современных условиях**

Аннотация. В статье рассмотрены основные положения управления финансовыми рисками на предприятиях, уделено внимание формированию и реализации политики управления финансовыми рисками, исследованы факторы, которые влияют на уровень финансовых рисков предприятия, риск-менеджмент и методы оценки финансовых рисков в современных условиях.

Ключевые слова: управление, финансовый риск, политика управления, классификация финансовых рисков, оценка финансовых рисков, методы оценки финансовых рисков, ценовые риски, необходимость риск – менеджменту.

Puzyrova P.V. **Control of financial risks in enterprises under the contemporary conditions**

Annotation. In the article the basic condition of control of financial risks in enterprises are examined, attention to formation and to the realization of the policy of control of financial risks is given, the factors, which influence the level of the financial risks of enterprise, the risk- management and the methods of evaluating the financial risks under the contemporary conditions are investigated.

Keywords: control, financial risk, the policy of control, the classification of financial risks, the estimation of financial risks, the methods of evaluating the financial risks, price risks, risk - management need.