

УДК 336.177.18:631.11

Жукевич С.М.,
канд. екон. наук, доцент, доцент кафедри обліку в
державному секторі економіки та сфері послуг
Карпишин Н.І.,
канд. екон. наук, доцент, доцент кафедри фінансів ім. С.І. Юрія,
Тернопільський національний економічний університет

АНАЛІЗ Й ОЦІНКА ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ В СИСТЕМІ УПРАВЛІННЯ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ

Zhukevych S.M.,
cand.sc.(econ.), assoc. prof., assistant professor at the department of
accounting in the state sector of the economy and sphere of services,
Karpyshyn N.I.,
cand.sc.(econ.), assoc. prof., assistant professor at the
department of finance named after S.I. Yuriy
Ternopil National Economic University

ANALYSIS AND ESTIMATION OF FINANCIAL RISKS IN THE BUSINESS MANAGEMENT SYSTEM

Постановка проблеми. Розвиток концепції ринкового господарювання супроводжується специфічними труднощами, характерними сучасному стану вітчизняної економіки. В умовах глобалізації, загострення ринкової конкуренції, підвищення значимості інноваційних процесів, нестабільності економічної політики в країні виникають нові чинники і види ризиків, які можуть вплинути на результативність діяльності підприємств. Для ефективного управління підприємницькими ризиками необхідне формування адекватної і дієвої системи ризик-менеджменту в управлінні діяльністю підприємств. А розробка заходів із оцінки й аналізу ризиків як складової процесу управлінської діяльності та прийняття управлінських рішень набуває все більшої актуальності.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Значний внесок в розвиток теорії ризик-менеджменту внесли вітчизняні й зарубіжні вчені, серед яких: Г. Баззел, І. Балабанов, Дж. Кейнс, А. Маршалл, Ф. Найт, Дж. Нейман, К. Ерроу, Й. Шумпетер, Т. Момот, І. Бланк, Т. Санжиева та інші.

Синтез теорій ризиків охоплює багаточисленні характеристики, пов'язані переважно з практичними аспектами їх використання в різних галузях економічної діяльності: страховому бізнесі, банківській справі, інвестиціях і т.д.

Сучасна парадигма фінансового ризик-менеджменту, формування якого отримало інтенсивний розвиток, починаючи з 50-х років XX століття, базується на роботах переважно американських дослідників. Найбільш широкого використання отримали такі теорії ризиків, як «сучасна портфельна теорія» (Г. Марковіца, Дж.Тобіна та ін.), модель оцінки вартості фінансових активів (В. Шарпа, Дж. Літнера, Дж. Моссіна), модель оцінки вартості опціонів (Р. Мертона, Ф. Блека, М. Скоулза) та низка інших [1, с. 16].

Однак, опрацювання наукових джерел доводить про несистемність та недостатність розробленого інструментарію для вирішення управлінських питань. Нині відсутня єдина цілісна концепція ризик-менеджменту та його забезпечуючої складової - ризик-аналізу, які можна було б успішно застосувати в практичній діяльності суб'єктів господарювання. Хоча вони є основною складовою в концепції стратегічного розвитку підприємств різних форм власності та організаційно-правових формувань.

Огляд, систематизація та узагальнення публікацій з питань аналізу, оцінки та управління ризиком показують, що: відсутнє однозначне розуміння поняття «ризик» як економічної категорії; не розроблений метод кількісної оцінки узагальненого показника ризику з урахуванням різних теоретичних і практичних випадків; не отримали відображення особливості господарського аналізу ризику; відсутні науково-обґрунтовані рекомендації меж допустимих рівнів ризику для конкретних ситуацій; відсутнє математичне обґрунтування питань зниження економічного ризику.

Постановка завдання. Метою статті є дослідження ризику загалом і фінансового зокрема як економічної категорії та явища, яке необхідно передбачати і враховувати у фінансово-господарській діяльності господарюючих суб'єктів, а також висвітлення методики аналізу й оцінки фінансових ризиків.

Виклад основного матеріалу дослідження. В умовах ринкової економіки особливий інтерес мають принципово нові можливості економічного аналізу, в якому проблеми аналізу й оцінки економічного ризику набувають самостійного теоретичного і, що найголовніше, практичного значення як важлива складова теорії та практики управління.

Проведення господарювання на засадах вільної взаємодії між собою зумовлюють комерційний ризик та підвищують невизначеність. В цих умовах надзвичайно складно приймати правильні рішення, тим паче передбачити їх наслідки. Адже виживання в конкурентному середовищі вимагає інноваційних впроваджень, креативних, нетривіальних заходів, що збільшує ризик [2]. Тобто ведення підприємницької фінансово-господарської діяльності не можливе без ризику. Йдеться не про уникнення ризику, а про його передбачення й зведення до мінімуму. Відтак комерційний (підприємницький) ризик в системі ринкових відносин є об'єктивно необхідною категорією, яка потребує теоретичного дослідження й практичного удосконалення із застосуванням моделей і методів економічного аналізу.

Тому проблема кількісної та якісної оцінки економічних ризиків і управління ними для попередження значних втрат при реалізації фінансової, виробничо-господарської, інноваційної, управлінської та інших видів діяльності є актуальною.

Аналізуючи економічну літературу, присвячену питанням ризику, слід відмітити про відсутність єдиної думки та однозначного розуміння сутності ризику, фінансового ризику.

Це пояснюється багатоаспектністю цього явища, ігнорування якого прослідковується в господарському законодавстві та в практичній управлінській діяльності суб'єктів господарювання.

Крім того, ризик - це складне явище, яке характеризується розбіжностями і протилежностями у реальному його прояві, що обумовлює існування значної кількості визначень ризику з різних точок зору.

Ризик — поєднання ймовірності та наслідків настання несприятливих подій. Ризик – це діяльність, пов'язана з подоланням невизначеності в ситуації неминучого вибору, в процесі якої є можливість кількісно і якісно оцінити ймовірність досягнення передбачуваного результату, невдачі чи відхилення від мети [3].

Дослідження існуючих підходів дозволяє виявити основні характерні моменти ризикової ситуації, такі як: випадковий характер події, що визначає, який з можливих результатів реалізується на практиці; наявність альтернативних варіантів; відомі або передбачувані очікувані результати; ймовірність виникнення збитків або ж отримання додаткового прибутку.

В економічній літературі є такі підходи щодо природи визначення ризику: суб'єктивний, об'єктивний та суб'єктивно-об'єктивний. Ми погоджуємося з думкою про суб'єктивно-об'єктивну природу ризику загалом та фінансового зокрема [4, с. 7]. Основним аргументом, що обґрунтовує нашу позицію є той факт, що процес фінансово-господарської діяльності, прийняття управлінських рішень здійснюється людиною, колективом, які вступають в суб'єктивні відносини. Разом з тим, величина ризику не тільки суб'єктивна, але й об'єктивна, оскільки вона є формою якісно-кількісного вираження реально існуючих чинників невизначеності. Відтак, у зв'язку з тим, що ризик в умовах невизначеності та складної ситуації створює необхідність вибору серед множини альтернатив та розрахунку ймовірного результату, то він є діалектичною єдністю об'єктивного й суб'єктивного.

В «портфелі» ризиків значне місце мають фінансові ризики.

Фінансові ризики – це спекулятивні ризики, для яких можливий позитивний, так і негативний результат. Їх особливістю є ймовірність отримання збитку в результаті здійснення ризикових операцій [5].

Розгляд основних сутнісних характеристик фінансового ризику дозволяє сформувати його як результат вибору власником(ами) чи управлінцями з-поміж альтернативних фінансових рішень, які спрямовані на досягнення бажаного цільового результату фінансової діяльності при ймовірності понесення економічного збитку (фінансових втрат) в силу невизначеності умов її реалізації [1].

Фінансові ризики мають великий вплив на різні аспекти фінансової діяльності підприємства. Так, рівень ризику є визначальним при формуванні рівня дохідності фінансових операцій підприємства. Ці показники знаходяться в тісному взаємозв'язку, тобто є системою «дохідність-ризик». Одночасно, фінансові ризики генерують фінансові втрати, які є суттєвими і можуть призвести до банкрутства.

Головною метою управління фінансовими ризиками є забезпечення фінансової безпеки підприємства в процесі розвитку і запобігання можливого зниження його ринкової вартості. При цьому вирішується низка завдань: виявлення сфер підвищеного ризику фінансової діяльності підприємства, що генерують загрозу його фінансовій безпеці; усестороння об'єктивна оцінка ймовірності настання окремих ризикових подій і пов'язаних з ними можливих фінансових втрат; забезпечення мінімізації рівня фінансового ризику у відношенні до передбаченого рівня дохідності фінансових операцій; забезпечення мінімізації можливих фінансових втрат при настанні ризикової події.

Важливою складовою механізму управління фінансовими ризиками є система фінансового ризик-аналізу. На думку І. Бланка, фінансовий ризик-аналіз це процес дослідження умов зовнішнього

та внутрішнього середовища, які впливають на фінансовий стан і основні результати фінансової діяльності підприємства з метою ідентифікації та об'єктивної оцінки фінансових ризиків [1].

Основними моментами методики здійснення ризик-аналізу є: формування інформаційної бази, ідентифікація ризиків, оцінка рівня і вартості ризиків, оцінка можливості зниження вихідного рівня і вартості фінансових ризиків, встановлення системи критеріїв прийняття ризикових рішень.

Ефективність здійснюваного ризик-аналізу визначається його інформаційною базою, формування якої залежить від виду здійснюваних фінансових операцій і окремих напрямків фінансової діяльності. Вона охоплює дані про: динаміку чинників зовнішнього фінансового середовища і кон'юнктури ринку в розрізі окремих його сегментів, фінансової стійкості й платоспроможності потенційних дебіторів, фінансовий потенціал партнерів із інвестиційної діяльності, портфелі пропонованих страхових продуктів та їх рейтингу та ін.

В процесі оцінки якості інформаційної бази перевіряється її повнота для характеристики окремих видів ризиків; можливість побудови необхідних рядів динаміки (для оцінки інфляційного, валютного, відсоткового ризиків) і групувань (для оцінки кредитного, криміногенного видів ризиків); можливість порівняльної оцінки сум фінансових втрат при однаковій ціновій політиці; надійність джерел інформації. Треба відмітити, що недостатня чи неякісна інформація, що використовується, підсилює суб'єктивізм оцінки рівня ризиків і, відповідно знижує ефективність управлінських рішень [6].

Необхідним моментом є ідентифікація чинників ризиків, пов'язаних з фінансовою діяльністю і які поділяються на систематичні (ринкові) та несистематичні (специфічні).

Фінансові ризики насамперед пов'язані із ситуацією на фінансовому ринку та змінами в економіці. Це можуть бути зміни відсоткових ставок, валютних курсів, зміни в діяльності галузі, а ризики, що пов'язані з такими чинниками відповідно називають ринковими (систематичними) і поділяють на: відсотковий, валютний та ціновий ризики.

Що стосується специфічних (несистематичних) фінансових ризиків, то до них відносять: зменшення фінансової стійкості підприємства, неплатоспроможності, кредитний, інноваційний, інвестиційний, депозитний ризики.

Однак, кількість чинників, що спричиняють ризикові ситуації значно більша, тому в практичній діяльності необхідно обмежитися специфічними ризиками, присутніми відповідному виду фінансово-господарської діяльності.

Найбільш складний етап ризик-аналізу, який потребує сучасного методичного інструментарію, високого рівня технічного й програмного забезпечення, а також кваліфікованих експертів-аналітиків є оцінка фінансових ризиків.

По-перше, визначається імовірність настання ризикової події кожного виду ідентифікованого ризику. З цією метою використовується значний методичний інструментарій, який дозволяє оцінити рівень імовірності в конкретних умовах. Причому, вибір конкретних методів оцінки визначається наступними чинниками: видами фінансового ризику; повнотою та достовірністю інформаційної бази; рівнем кваліфікації аналітиків-управлінців; технічним та програмним забезпеченням аналітиків, можливістю використання сучасних комп'ютерних технологій здійснення такої оцінки; можливістю залучення певних фінансових ресурсів, висококваліфікованих експертів.

На цьому ж етапі формується група фінансових ризиків, можливість виникнення яких важко визначити, тобто група ризиків, яка реалізується «в умовах невизначеності».

У разі настання ризикової події доцільним є визначення розміру фінансових втрат (збитку), який визначається як максимально можливим при здійсненні фінансової операції чи певного виду фінансової діяльності без врахування можливих заходів щодо нейтралізації негативних наслідків фінансового ризику. Фінансовий збиток виражається сумою втрат очікуваного прибутку, доходу чи капіталу від здійснення фінансових операцій при найгіршому сценарії розвитку подій. А розмір можливих фінансових втрат визначається характером фінансових операцій, розміром залучених в них активів (капіталу) і максимальним рівнем амплітуди доходів від здійснення таких операцій.

Зупинимось на такому критерії, як допустима межа ризику. На думку А. Шапкіна [4], під допустимим ризиком розуміється рівень ризику в межах його середнього рівня, тобто середнього у відношенні до інших видів діяльності та господарюючих суб'єктів. Якщо позначити середній рівень ризику в економіці як R , а рівень допустимого ризику як R_d , то будемо мати нерівність:

$$R_d < R \quad (1)$$

Під критичним ризиком R_{kr} розуміється ризик, рівень якого вище середнього, але в межах допустимих значень ризику R_{max} , що прийняті в даній економічній системі для визначених видів діяльності, тобто:

$$R_d < R_{kr} < R_{max} \quad (2)$$

І катастрофічний ризик R_{kat} – це ризик, який перевищує максимальну межу ризику R_{max} , що склалася даній економічній системі для якої виконується умова:

$$R_{kat} > R_{max} \quad (3)$$

Важливим моментом, як складової управлінської діяльності є оцінка ризиків, яку можна здійснити, використовуючи кількісні та якісні методи аналітичного дослідження.

Для вирішення завдань управління фінансовими ризиками використовуються методи аналізу фінансової діяльності підприємства, які дозволяють отримати кількісну оцінку її здійснення з врахуванням факторів ризику. Роль кількісної оцінки фінансового ризику значно зростає, коли існує можливість вибору із сукупності альтернативних оптимального рішення, що забезпечує найбільшу імовірність найкращого рішення при найменших витратах й втратах у відповідності із завданнями мінімізації й програмування ризику. Важливим є кількісне вимірювання, оцінка й співставність елементів економічних процесів, виявлення взаємозв'язку, тенденцій, закономірностей з описом їх у системі економічних показників, що можливо, використовуючи економіко-математичні, статистичні методи й моделі в економічному аналізі. Крім того, беззаперечним є використання традиційних методів фінансового аналізу, таких як горизонтальний, вертикальний, порівняльний, коефіцієнтний аналіз [7].

Для оцінки ризиків найпоширенішими у фінансовій аналітиці є визначення відносних показників, тобто коефіцієнтів. Серед них виділяють наступні коефіцієнти: оцінки фінансової стійкості, оцінки ліквідності та платоспроможності підприємства, оборотності активів, рентабельності підприємства та інші.

В процесі управлінської діагностики фінансовими ризиками важливе значення має якісний аналіз ризиків (ідентифікація чинників, ділянок, видів ризиків), регулювання учасників фінансово-господарської діяльності і оптимальний розподіл ризиків між ними. Якісний аналіз дозволяє визначити пріоритети ідентифікованих ризиків. Результати його використовуються для здійснення кількісного аналізу ризиків, планування заходів реагування на них. Пріоритетність ідентифікованих ризиків визначається на основі імовірності їх виникнення, сили впливу на досягнення цілей, часового лагу та ін.

В основі ідентифікації є рейтинг ризиків (risk ranking). Оцінка значимості ризиків і, відповідно, пріоритетності здійснюється за допомогою таблиці відповідності чи матриці імовірності і наслідків, в якій вони комбінуються, а ризикам присвоюється певний ранг: низький, середній чи високий [8]. Крім того, до якісних методів аналізу слід віднести SWOT– аналіз, *SPACE – аналіз*, *GAP – аналіз*.

Однак, необхідно відзначити, що для успішної та ефективної роботи системи управління ризиками у частинах їх запобігання або мінімізації обов'язковим умовам є повнота обліку й оцінки ризиків. А вище перелічені методи, використання яких є фрагментарним чи епізодичним не можуть забезпечити необхідний обсяг і повноту виявлених ризиків. В зв'язку з цим пропонується підхід до матричної діагностики релевантних ризиків суб'єктів господарювання, що базується на інтеграції концепції BSC (Balanced Score Card) та системи ризик-менеджменту [9]. Розроблена і впроваджена підприємством індивідуальна BSC є базовою основою для формування інтегрованої системи ризик-менеджменту та побудови діагностичної матриці. В основі класичної методики BSC лежить формування системи ключових показників, що впливає зі стратегічних цілей господарюючого суб'єкта, згрупованих за такими складовими: фінанси, клієнти, внутрішні бізнес-процеси, навчання та зростання.

Діагностична матриця заснована на інтегрованій моделі ризик-менеджменту та BSC забезпечує моніторинг діяльності підприємства, дозволяє прогнозувати і попереджати появу проблем, органічно поєднує рівні аналітичні прийоми та систем управління, контролює найбільш значимі фінансові та нефінансові показники діяльності підприємства, але не передбачає окремого обліку факторів ризику. Однак, виділені структурні складові, в яких відображені основні положення стратегії господарюючого суб'єкта, формують своєрідні сектори для пошуку та подальшої класифікації ризиків.

Процедура матричної діагностики ґрунтується на взаємозв'язку джерел ризику зовнішнього і внутрішнього середовища підприємства і ризикових експозицій. У рядках діагностичної матриці розташовані ризикові експозиції, що відповідають перспективам системи BSC, а у стовпцях - джерела виникнення ризиків, які впливають на ці експозиції.

Висновки з проведеного дослідження. Таким чином, побудова ефективної системи ризик-менеджменту та її всезагальної функціональної складової ризик-аналізу є актуальними питаннями сьогодення, оскільки дозволяють розробити комплекс заходів із мінімізації загроз і ризиків провадження фінансово-господарської діяльності суб'єктів господарювання. Особливого значення це набуває в умовах системних кризових явищ, інтеграції вітчизняної економіки в світову структуру та розширення масштабів бізнесу, нестабільності та швидкої мінливості умов ведення фінансово-господарської діяльності. Відтак, коректна оцінка ризику для окремих економічних ситуацій має цінність, оскільки дає можливість прийняти оптимальне рішення в конкретних ситуаціях.

Література

1. Бланк М.А. Управление финансовыми рисками / И.А. Бланк. – К. : Ника – Центр, 2005 – 600 с.
2. Бурденюк Т.Г. Стратегічний аналіз критеріїв конкурентоспроможності підприємств / Т.Г. Бурденюк // Проблеми теорії та методології бухгалтерського обліку, контролю і аналізу: міжнар. зб. наук. пр. – Вип. 1. – Житомир : ЖДТУ, 2014. – С. 39-50.
3. Вікіпедія [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%A1%D1%82%>
4. Шапкин А.С. Экономические и финансовые риски. Оценка, управление, портфель инвестиций / А.С. Шапкин, В.А. Шапкин. – 8-е изд. – М. Издательско-торговая корпорация «Дашков и Ко», 2012. – 544 с.
5. Балдин К.В. Управление рисками : учебное пособие / К.В. Балдин, С.Н. Воробьев. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2012. – 511 с.
6. Рожелюк В.М. Аналіз інноваційно-інвестиційної привабливості підприємства / В. Рожелюк, Н. Хархут // Економічний аналіз: зб. каф. екон. аналізу нац. екон. ун-ту. – Тернопіль, 2008. – Вип. 2., С. 275-278.
7. Лучко М.Р. Фінансовий аналіз : навчальний посібник / М.Р. Лучко, С.М. Жукевич, А.І. Фаріон. – Тернопіль: ТНЕУ, 2016 – 450 с.
8. Радченко К. С. Качественный анализ рисков при проектном финансировании / К. С. Радченко // Молодой ученый. – 2013. – № 4. – С. 285-287.
9. Санжиева Т.В. Метод матричной диагностики рисков в системе интегрированного риск-менеджмента компании [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://moluch.ru/conf/econ/archive/76/3687/>

References

1. Blank, M.A. (2005), *Upravleniye finansovymi riskami* [Financial Risk Management], Nika–Tsentr, Kyiv, Ukraine, 600 p.
2. Burdeniuk, T.H. (2014), “Strategic Analysis of Criteria of Enterprise Competitiveness”, *Problemy teorii ta metodolohii bukhhalterskoho obliku, kontroliu i analizu: mizhnar. zb. nauk. pr.*, iss. 1, pp. 39-50.
3. Wikipedia, available at: <https://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%A1%D1%82%> (access date June 02, 2017).
4. Shapkin A.S. and Shapkin V.A. (2012), *Ekonomicheskkiye i finansovyye riski. Otsenka, upravleniye, portfel investitsiy* [Economic and financial risks. Evaluation, management, investment portfolio], 8 th ed., Publishing and Trading Corporation "Dashkov and Co", Moscow, Russia, 544 p.
5. Baldin, K.V. and Vorobyev, S.N. (2012), *Upravleniye riskami* [Risk Management], tutorial, UNITI-DANA, Moscow, Russia, 511 p.
6. Rozheliuk, V.M. and Kharkhut, N.M. (2008), “Analysis of innovation and investment attractiveness of the enterprise”, *Economic analysis*, iss. 2, pp. 275-278.
7. Luchko, M.R., Zhukevych, S.M. and Farion A.I. (2016), *Finansovyi analiz* [Financial analysis], tutorial, TNEU, Ternopil, Ukraine, 450 p.
8. Radchenko, K.S. (2013), “Qualitative risk analysis for project financing”, *Young Scientist*, no. 4, pp. 285-287.
9. Sanzhieva, T.V. “The method of matrix risk diagnostics in the system of integrated risk management of the company”, available at: <https://moluch.ru/conf/econ/archive/76/3687/> (access date June 02, 2017).

Рецензент: д.е.н., доцент Тернопільського національного економічного університету В.М. Рожелюк