

РИЗИК-МЕНЕДЖМЕНТ В УПРАВЛІННІ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА

Розглянуто місце ризик-менеджменту в управлінні капіталом підприємства, визначено основні види ризиків, що впливають на вартість фірми, та механізми їх нейтралізації.

Ключові слова: ризик-менеджмент, вартість фірми, діловий ризик, фінансовий ризик, методи нейтралізації ризику.

Існування конкурентного середовища в умовах неповноти інформації спричиняє ризики втрат, здійснює визначальний вплив на прийняття оптимальних управлінських рішень.

Управління ризиками повинне бути невід'ємним елементом фінансової стратегії і тактики підприємства. Реалізація функцій управління щодо зниження ризиків за функціями фінансового управління і сферами діяльності підприємства уможливило забезпечення його фінансової стійкості.

Становлення ризик-менеджменту як точної науки припадає на 1973 р. [2]. Серед дослідників-теоретиків, що зробили вагомий внесок у розвиток теорії ризику, можна виділити таких вчених, як А. П. Альгін, Дж. М. Кейнс, А. Маршал, О. Моргенштейн, Ф. Найт, Дж. Нейман, Б. А. Райзберг, В. В. Черкасов. Базові положення сучасного управління підприємницькими ризиками були розроблені в працях І. О. Бланка, Дж. Ван Хорна, В. В. Глуценка та інших.

Результати аналізу опублікованих робіт свідчать про те, що проблема управління ризиками підприємства знайшла відображення в порівняно невеликій кількості наукових праць. Їх основу складають фундаментальні роботи в галузі теорії ризику, окремі аспекти були відображені в наукових дослідженнях у галузі економіки підприємства, фінансового менеджменту і інших економіко-математичних дисциплін.

На сьогодні питання підприємницького ризик-менеджменту часто залишаються поза увагою дослідників і потребують більш детального вивчення, а також адаптації до сучасних економічних умов в Україні.

Фрагментований підхід до управління ризиками не забезпечує топ-менеджмент підприємства загальними показниками ризиковості бізнесу, важливими для здійснення стратегії підприємства. Саме на цьому етапі виникає необхідність здійснення системного управління ризиками на рівні усього підприємства.

Основною метою статті є окреслення ролі ризик-менеджменту в управлінні капіталом підприємства, визначення основних видів ризиків, що впливають на вартість фірми, та механізмів їх нейтралізації.

Під ризик-менеджментом розуміють процес прийняття та реалізації управлінських рішень, які мінімізують негативний вплив випадкових подій на фінансовий стан підприємства, знижують обсяг збитків.

Ризик-менеджмент – це сукупність методів, прийомів і заходів, що дозволяють певною мірою спрогнозувати настання ризикових подій і вжити заходів щодо уникнення або зниження негативних наслідків їх виникнення.

Ризик-менеджмент є специфічною сферою економічної діяльності, що вимагає глибоких знань у галузі економіки, фінансів, аналізу господарської діяльності, методів оптимізації господарських рішень. Основне завдання суб'єкта ризик-менеджменту – знайти оптимальне співвідношення ризику та доходу з огляду на тезу: що більшою є прибутковість проекту, то вищим є рівень ризику його реалізації.

Дискусії щодо прогнозування, оцінки та управління ризиком розпочалися у 50-х роках ХХ століття. Однак відбувались вони, як правило, в математичній площині. Лише в 70-х роках ХХ століття ризик-менеджмент набув широкої популярності в ділових колах. Нестійкий економічний клімат та нафтова криза 1973 р. стимулювали розвиток та поширення послуг у галузі рейтингування та оцінки ризиків. Управління ризиком у цей період було притаманне здебільшого для певних галузей, таких, як велика промисловість, інфраструктура, енергетика, у тому числі атомна, і транспорт, або окремим проектам, наприклад, у сфері розробки нафтових родовищ або польотів у космос. У цих галузях необхідність контролю за ризиком була обумовлена складністю операцій та вимогами до безпеки. Поняття ризику на цьому етапі інтерпретувалося формально – як ймовірність того, що які-небудь загрози (фізична небезпека, відповідальність за збиток і т. д.) вплинуть на стан та діяльність компанії.

Системно ризик-менеджмент почали реалізовувати тільки в 90-х роках ХХ століття. У цей час змінилося саме обґрунтування ризику. На відміну від розуміння 70-80 років ХХ століття, у якості стартової точки вже не приймалася мінімізація збитку, понесеного в результаті впливу на компанію зовнішньої загрози. Замість цього ризик-менеджмент змістив акцент на створення гарантій власникам компанії на той випадок, якщо рішення менеджерів приведуть до несподіваних наслідків.

Сьогодні управління ризиками підприємства є специфічною сферою фінансового менеджменту, яка останніми роками виокремилася в особливу галузь знань – ризик-менеджмент.

Перед фінансовим менеджером фірми стоять дві

основні проблеми: який обсяг ресурсів компанія повинна інвестувати і в які види активів; як отримати необхідні для інвестування кошти. Відповіддю на перше питання є інвестиційне рішення фірми або рішення про планування довгострокових вкладень, відповідь на друге питання – рішення про вибір джерела фінансування.

Зазвичай менеджерам часто доводиться інвестувати в активи, які не можливо швидко окупити, а це у свою чергу загрожує капіталу акціонерів. Крім того, для реалізації уже прийнятих інвестиційних рішень може знадобитися залучення боргових ресурсів. Тому уникнути ризику, пов'язаного з такими рішеннями, не можливо.

Мірилом прийняття рішень виступає вартість акціонерного капіталу. Тобто будь-яке рішення, яке збільшує вартість капіталу акціонерів у фірмі, робить їх багатшими.

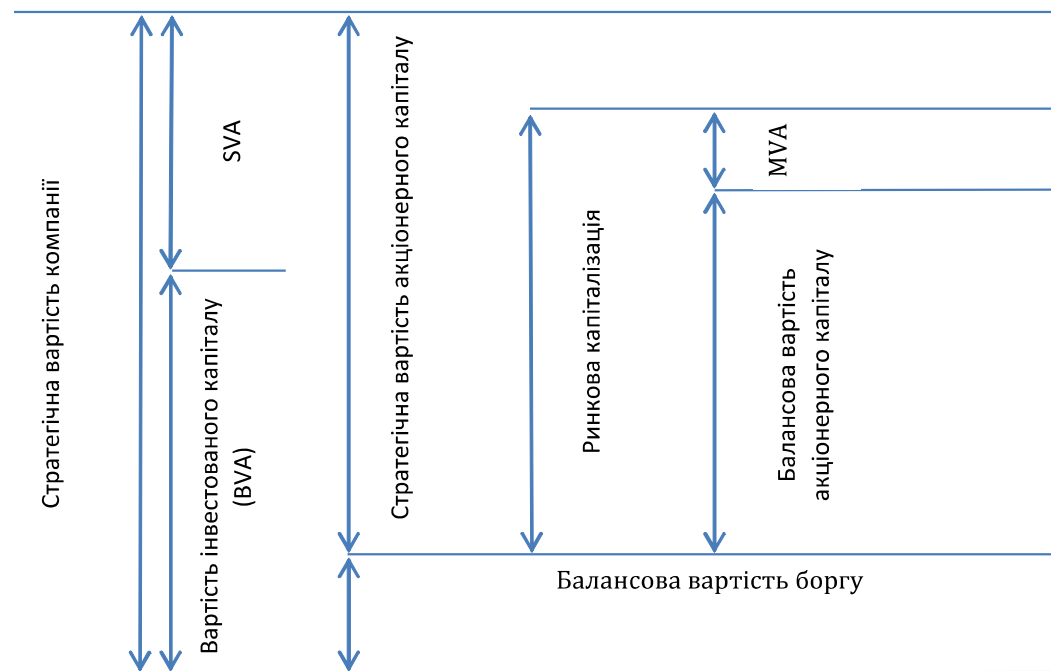
Мета ризик-менеджменту - збільшення добробуту акціонерів. Основна причина, через яку будь-якій компанії необхідно управляти ризиками, полягає в тому, що таке управління слугує процвітанню її власників, тобто акціонерів.

У більшості випадків ризик реальних активів

компанії сприймається як неунікненна річ. Однак з розвитком фінансових інструментів, які допускають передачу ризиків, у фінансового менеджера з'являється можливість вибору ризиків активів чи бізнесу.

Щоб отримати повну картину впливу ризику на вартість компанії, необхідно поглянути на всі її складові. Для цього скористаємося найбільш популярною сучасною теорією фінансів концепцією – моделлю оцінки ринкової вартості компанії на основі доданої економічної вартості.

Метод економічної доданої вартості розроблений Стерном Стюартом на початку 1990-х років. Відповідно до цього підходу справедлива ринкова вартість компанії сьогодні повинна дорівнювати сумі вартостей вже здійснених компанією інвестицій (або балансової вартості активів) та приведеної вартості перспектив зростання або нових вкладень (стратегічної доданої вартості SVA – Shareholders Value Added). У разі, якщо інвестор володіє таким же рівнем впевненості щодо майбутнього компанії, як і її менеджери, компанія буде справедливо оцінена і SVA перетвориться в реальну величину або додану ринкову вартість (MVA – market value added).



У формалізованому вигляді вартість компанії (FV) визначається за допомогою наступної моделі:

$$FV = BVA + SVA = BVA + \sum_{t=1}^N \frac{(ROCE_t - WACC) * CE_t}{(1 + WACC)^t} + \frac{(ROCE - WACC) * CE}{WACC - g} / (1 + WACC)^N$$

де
 FV – вартість фірми;
 BVA – вартість інвестованого капіталу;
 SVA – стратегічна додана вартість;
 ROCE – рентабельність експлуатованого (інвестованого капіталу);
 WACC – середньозважена вартість капіталу фірми;
 CE_t – величина експлуатованого капіталу в періоді t;
 g – очікуваний темп росту.
 Сьогодні концепція отримала широке

розповсюдження у фінансовому менеджменті провідних світових компаній.
 Переваги її застосування пов'язані з адекватним і нетрудомістким визначенням ступеня ефективності роботи окремих підрозділів і всього підприємства загалом у термінах збільшення його ринкової вартості. На жаль, більшість досліджених на сьогодні компаній застосовують традиційні показники оцінки ефективності діяльності, а саме: розмір прибутку і маржинального прибутку, обсяги реалізації, величина доходів і т. д., які можуть показувати викривлену

картину стану компанії з позиції її «фінансового здоров'я» в тривалому періоді.

Отже, відповідно до наведеної моделі, можна бачити, що ринкова вартість акціонерної компанії чутлива до впливу чотирьох основних чинників:

1) грошового потоку від вже наявних активів. У зазначеній вище моделі, зроблено припущення, що останні приносять прибуток, достатній, лише для підтримки наявних потужностей та оновлення оборотного капіталу, але не приносять надприбуток, тобто рентабельність цих активів ROCE (рентабельність експлуатованого капіталу) дорівнює вартості залучених для їх фінансування ресурсів WACC. Таке припущення можна вважати реалістичним в довгостроковій перспективі через те, що рентабельність активів, яка не підтримується додатковими інвестиціями на оновлення, модернізацію, розробку нових видів продукції і т. д., тобто заходів, спрямованих на підтримання конкурентних переваг компанії, буде з часом «розмиватися» під конкурентним тиском інших підприємств галузі). Скорочення ризику компанії не матиме жодного впливу на цю складову вартості компанії, оскільки інвестиції вже здійснені. Єдина можлива вигода від управління ризиком у цьому випадку – це економія податкових платежів. Така ситуація можлива в країнах із прогресивною шкалою корпоративного податку. Економія обов'язкових відрахувань є результатом згладжування мінливості величини вхідних грошових потоків компанії.

2) очікуваного темпу зростання в період використання конкурентної переваги. Порівняно з акціонерами компанії, менеджери здійснюють непропорційно великі інвестиції в бізнес своїх навиків і людського капіталу загалом. Банкрутство або фінансова нестабільність компанії найчастіше супроводжуються кадровими перестановками, а в гіршому випадку – зміною поточного керівництва. Побояючись втратити робоче місце, менеджери схильні уникати високоприбуткових проектів, особливо на ринках, що розвиваються, а це призводить до зниження темпів росту. Скорочення вже наявних ризиків компанії дозволить вирішити проблему недоінвестування і сприяти прийняттю більш дохідних нових інвестиційних проектів.

3) тривалості періоду інтенсивного росту або конкурентної переваги (до настання моменту, коли фірма перейде на рівень стабільного зростання). Тривалість перебування компанії в фазі зростання залежить від її конкурентної переваги, тобто від здатності відстояти свою ринкову нішу в конкурентній боротьбі. У свою чергу конкурентна перевага компанії може бути підкріплена менш волатильними, як результат управління ризиками, грошовими потоками.

4) вартості фінансування (WACC). Зниження як специфічного, так і ринкового ризиків компанії призведе, з одного боку, до скорочення вартості акціонерного капіталу як наслідок зменшення ринкового ризику, з іншого – викличе здешевлення позикових коштів у результаті скорочення специфічного ризику.

З економічними ризиками може стикатися будь-який суб'єкт, окрема людина, група людей, господарська одиниця.

В економічній літературі, присвяченій проблемам підприємництва, немає єдиної думки щодо

класифікації економічних ризиків. Загалом нараховується понад 40 різних критеріїв ризиків і більше як 220 їх видів [6].

Цікавим є розгляд загального ризику компанії і його впливу на її вартість (ринкову капіталізацію). Сучасна фінансова теорія доводить, що критерієм успіху функціонування компанії, і, отже, дій її менеджерів, є нарощення добробуту її акціонерів, що на практиці втілюється у зростанні курсу акцій компанії. З цієї точки зору, ризик компанії – це ризик, який супроводжує акціонерний капітал, і з цієї позиції фінансова теорія виділяє два основні ризики: діловий ризик і фінансовий.

Р. Брейлі та С. Майерс вважають, що основним ризиком будь-якої компанії є її діловий ризик або ризик реальних активів, що перебувають у розпорядженні фірми. Як тільки для фінансування бізнесу керівництво вдається до запозичення капіталу, воно наражає фірму на фінансовий ризик, оскільки позики створюють фінансову залежність або фінансовий ризик [2].

У нашій статті ми не будемо детально розглядати різноманітні види ризиків підприємства, а зосередимо увагу на діловому та фінансовому ризиках, як основних, що впливають на ринкову вартість компанії.

На рис. 1 наведено класифікацію ризиків, що виникають у діяльності фірми: ці ризики поділяються на бізнес (ділові) ризики і ризики, які не відносяться до галузі бізнесу.

Наведений поділ ризиків є узагальненим і дещо умовним, і типи ризиків у наведеній схемі можуть частково перетинатися. На рисунку відображений процес впливу ризиків компанії на її ринкову вартість, визначену в цьому випадку на основі моделі дисконтованих грошових потоків.

Отже, численні економічні ризики, які загрожують діяльності будь-якої компанії, можна віднести до однієї з трьох наступних груп: діловий ризик, фінансовий ризик та ризик випадкової події.

Бізнес-ризик (діловий ризик) – це ризик, який компанія приймає добровільно з метою створення конкурентних переваг і збільшення вартості акціонерного капіталу. Основною причиною його виникнення є високий рівень постійних витрат у сукупних витратах фірми, яка стикається з ризиком їх не покриття через несприятливу кон'юнктуру на ринку. Цей ризик характеризує ринок продукції, на якому працює компанія, і уміщує ризик технологій виробництва, проектування і продажів. Діловий ризик компанії може бути визначений як статистична ймовірність відхилення величини чистого операційного прибутку від його прогнозованого значення. Коливання чистого операційного прибутку можуть бути спричинені одночасно двома чинниками: зміною обсягу реалізації і певним ступенем впливу непостійності обсягу реалізації на розмір прибутку (операційний левверидж).

Операційний левверидж (важіль) визначається як використання основних засобів, що веде до збільшення зміни в прибутку. Операційний важіль є фактором, що підсилює сукупний підприємницький ризик. Основний фактор підприємницького ризику – це непостійність / невизначеність обсягу продажів і витрат виробництва. Тому величину операційного леввериджу не варто розглядати в якості показника підприємницького ризику фірми. Однак приріст операційного леввериджу, що лежить у основі

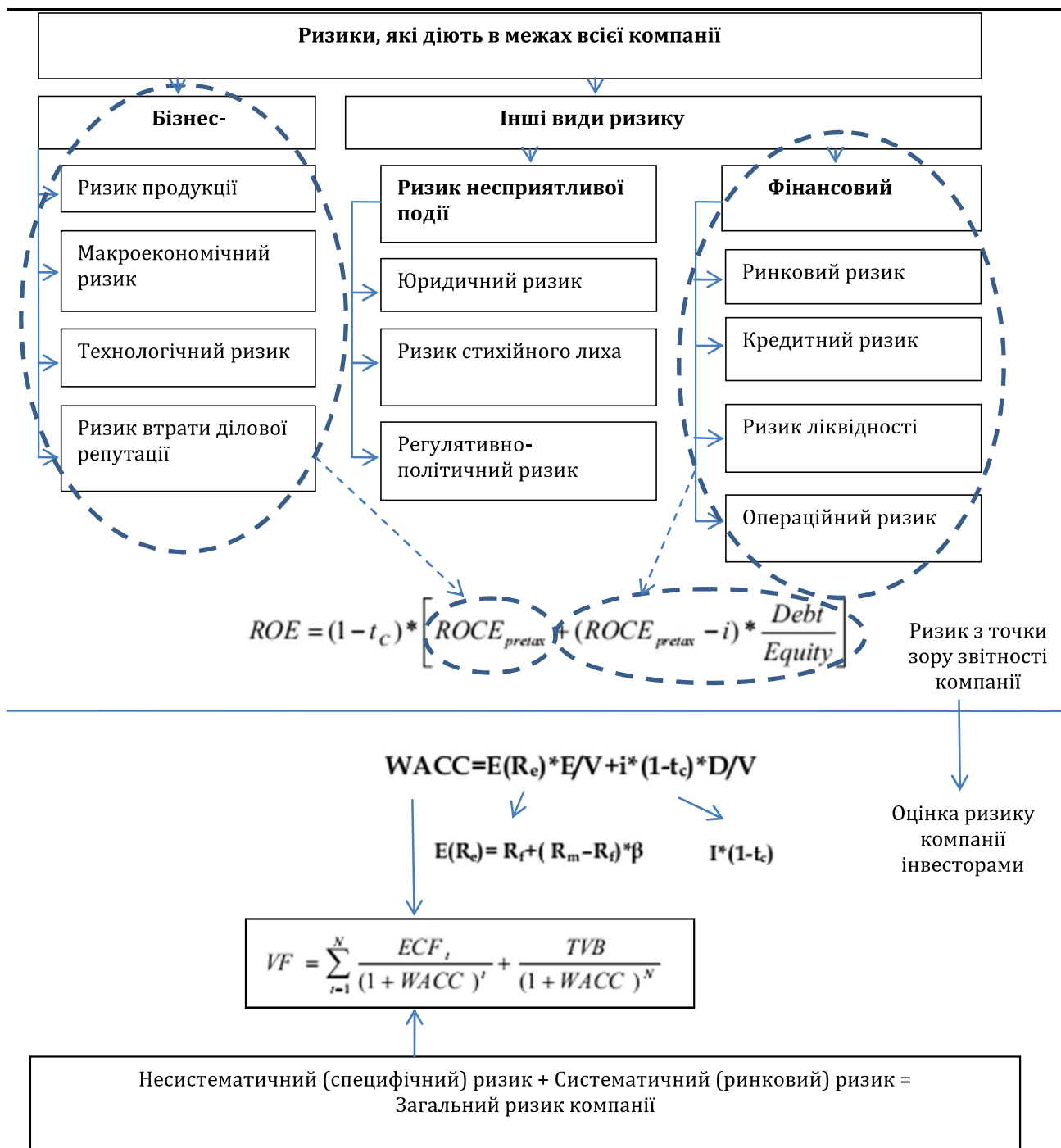


Рис. 1. Ризики, які діють у межах всієї компанії

мінливості обсягу продажів і витрат, збільшує загальну мінливість прибутку і, отже, підприємницький ризик компанії.

Компанія може мати дуже високий рівень операційного важеля і, попри це, мати незначний загальний діловий ризик через те, що її діяльність сконцентрована в передбачуваному діловому середовищі (наприклад, виробництво товарів першої необхідності). На протипагу цьому деякі види бізнесу характеризуються високим ступенем волатильності обсягу продажів, яка може бути викликана такими факторами, як:

- циклічність галузі;
- залежність від мінливості державного регулювання;

- використання вартісного устаткування;
 - технологічна нестабільність з можливістю технологічних проривів, які морально знецінюють продукцію і руйнують конкурентну перевагу в найкоротші терміни;
 - сильний вплив моди на товари або послуги і т. д.
- До вищезазначених факторів, які впливають на обсяг реалізації, слід додати ті, які чинять вплив на ціни та витрати, і, як наслідок, на валовий та чистий прибуток і операційний важіль:
- волатильність цін на вихідну сировину або готову продукцію,
 - волатильність обмінного курсу валют, у яких номіновано закупівлі або продажі компанії.
- У якості індикатора рентабельності основної

діяльності компанії широко використовується показник рентабельності інвестованого капіталу або ROCE (відношення чистого операційного прибутку, що враховує прибуток від операцій, пов'язаних винятково з основною діяльністю компанії на суму інвестованого капіталу).

Взаємозв'язок між ризиком компанії і рентабельністю інвестованого капіталу ROCE очевидний: що вищий рівень ділового ризику, то вищим повинен бути дохід на інвестований капітал, необхідний для задоволення потреб акціонерів і кредиторів.

Крім ділового ризику або ризику реальних активів, що перебувають у розпорядженні фірми, акціонери несуть і фінансовий ризик, пов'язаний з випуском фірмою боргових зобов'язань для фінансування інвестицій в реальні активи. Чим більшою мірою компанія спирається на боргове фінансування, тим більшому ризику піддається акціонерний капітал, оскільки запозичення створюють фінансову залежність або фінансовий леверидж.

Отже, як тільки мова стосується акціонерів, то компанія, що використовує позикові кошти, яка має фінансовий важіль, стає більш прибутковою, але водночас і більш ризикованою через додану волатильність чистого прибутку.

Фінансовий важіль (DFL) – це інструмент отримання додаткового доходу, який акціонери компанії одержують завдяки використанню позичених грошей, до тих пір, поки рентабельність інвестованих засобів перевищує вартість боргового фінансування.

У сучасній фінансовій теорії поправка ринкової вартості фірми (або іншими словами рівня добробуту її акціонерів) на фактор ризику здійснюється через коефіцієнт приведення у моделі дисконтування грошових потоків.

Відповідно до моделі дисконтованих грошових потоків (DCV – Discounted Cash flow Valuation) вартість фірми складає суму, рівноцінну теперішній вартості очікуваних грошових потоків, які компанія згенерує в майбутньому, і теперішньої вартості фірми на кінець періоду оцінки

Коефіцієнтом дисконтування в такому випадку виступає середньозважена вартість капіталу компанії або WACC (Weighted Average Cost of Capital):

$$FV = \sum_{t=1}^N \frac{ECF_t}{(1+WACC)^t} + \frac{TVB}{(1+WACC)^N}$$

де FV – вартість фірми;

ECF – очікувані грошові потоки в період нестабільного розвитку бізнесу;

TVB – (термінальна вартість) вартість фірми в постпрогнозний період;

WACC – середньозважена вартість капіталу компанії.

Капітал компанії або її фінансові ресурси сформовані з акціонерного і позикового капіталів. Їх вартість залежить відповідно: вартість акціонерного капіталу (cost of equity, виражена величиною середнього очікуваного доходу на акцію) від ризику акції, а вартість боргу (cost of debt, виражена ефективною ставкою запозичення компанії) від ризику її банкрутства.

Ризик-менеджмент здатний скоротити витрати

компанії, що спричиняються волатильністю її грошових потоків: дороге зовнішнє фінансування, недоінвестування у високоприбуткові проекти і т. д. Питання полягає у тому, як керівництву компанії розробити найкращу стратегію ризик-менеджменту.

Під стратегією управління ризиком розуміють напрямки та способи використання засобів компанії для досягнення поставленої мети.

Одним з варіантів, що пропонується сучасними теоретиками і практиками ризик-менеджменту, є розрахунок боргового рейтингу, при якому компанія може максимально збільшити свою вартість. Деякі компанії втрачають багато бізнес-можливостей через низький рейтинг. Іншим, навпаки, високий рейтинг може бути економічно не вигідний. Наприклад, нова компанія, яка розпочинає ризикований, але цінний науково-дослідний проект і яка переслідує одночасно мету отримання високого рейтингу, змушена буде відмовитися від його реалізації.

Розрахунок порогу ризику для необхідного рівня рейтингу здійснюється просто.

Припустимо, компанії відомо, що втрата бажаного рейтингу для неї станеться у випадку, якщо ймовірність її дефолту протягом року перевищить 1%, причому сам дефолт відбувається, якщо грошовий потік падає на \$ 100 млн. Для збереження бажаного рейтингу компанії, таким чином, необхідно протягом 99% часу не допускати зниження грошового потоку більше ніж на \$ 100 млн. При недотриманні цієї умови ризик стає надмірним, а керівникам доводиться знижувати ризик з метою збереження рейтингу.

У довгостроковому або стратегічному плані існує два варіанти вирішення цієї проблеми: модифікація діяльності самої компанії (управління операційним важелем); коригування структури капіталу (управління фінансовим важелем).

Отже, з метою мінімізації впливу ризику та стабілізації потоків грошових коштів, компанії можуть диверсифікувати свою діяльність. Проте скорочення ризику за рахунок зміни характеру виробництва обходиться надто дорого. Результати наукових досліджень свідчать, що вартість диверсифікованої фірми, як правило, нижча за вартість спеціалізованої (ефект дисконту на диверсифікацію).

Захисним буфером від ризиків є структура капіталу компанії. Зменшуючи обсяг боргу та нарощуючи частку власного капіталу, менеджери зменшують сукупну чутливість акціонерів до ризику.

Зниження обсягу боргу означає зменшення фіксованих витрат компанії, що дозволяє їй з більшою гнучкістю реагувати на коливання, що впливають на її вартість незалежно від джерела. Однак у такого методу управління ризиком компанії також є певна ціна – це ціна скорочення податкового захисту, пов'язаної з використанням позикового капіталу і внесення процентних платежів в оподатковуваний прибуток. Розглянуті стратегічні інструменти ризик-менеджменту переважно використовуються в поєднанні. Рішення керівництва компанії з питань оптимального співвідношення позикового і власного капіталу та інвестицій нерозривно пов'язані.

Під тактикою ризик-менеджменту розуміють конкретні прийоми і методи скорочення впливу ризику на вартість компанії в певних умовах. Завданням тактики управління ризиком є вибір оптимального рішення і конструктивних у такій ситуації методів і прийомів управління. На відміну від

стратегічного ризик-менеджменту, фінансовий ризик-менеджмент спрямований на згладжування поточної мінливості фінансових потоків під впливом ринкових факторів, таких, як коливання валютних курсів, процентних ставок, цін на сировину і т. д.

З цієї точки зору управління фінансовими ризиками підприємства є системою принципів і методів розробки та реалізації ризикових фінансових рішень,

що забезпечують комплексну оцінку різних видів фінансових ризиків і нейтралізацію їх можливих негативних фінансових наслідків.

Внутрішні механізми нейтралізації фінансових ризиків є системою методів мінімізації їх негативних наслідків, що обираються і здійснюються в межах самого підприємства. Система внутрішніх механізмів нейтралізації ризиків подана на рис. 2.

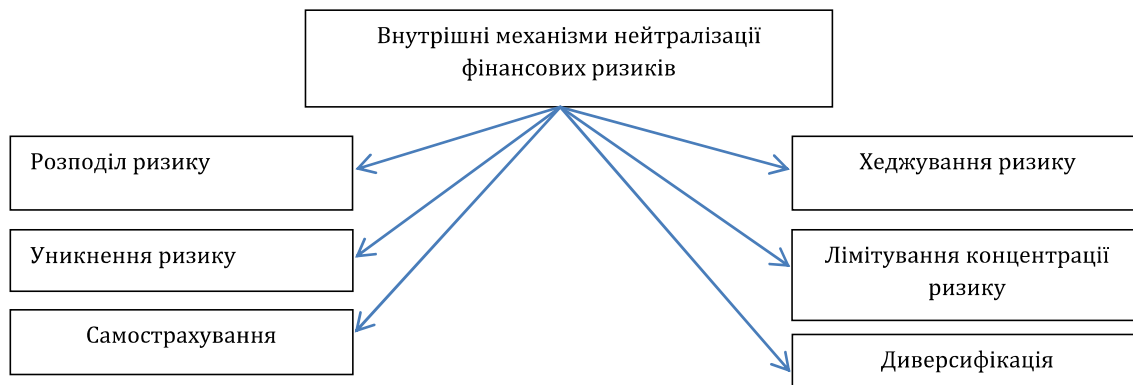


Рис. 2. Внутрішні механізми нейтралізації фінансових ризиків

Найбільш складні, які не піддаються внутрішній нейтралізації, підлягають страхуванню. Наведемо основні прийоми зниження рівня ризику.

Уникнення ризику. Цей напрям нейтралізації фінансових ризиків є найрадикальнішим. Полягає в розробці таких заходів внутрішнього характеру, які повністю унеможливають конкретний вид фінансового ризику. До основних заходів належать: відмова від здійснення фінансових операцій, рівень ризику за якими надмірно високий; відмова від продовження господарських відносин з партнерами, які систематично порушують контрактні зобов'язання; відмова від використання позикового капіталу в необґрунтовано великих обсягах і т. д.

Лімітування концентрації ризику. Механізм лімітування концентрації фінансових ризиків використовується, як правило, за тими їх видами, які виходять за межі їх допустимого рівня, тобто за фінансовим операціям, які здійснюються в зоні критичного чи катастрофічного ризиків. Лімітування відбувається через встановлення внутрішніх фінансових нормативів. Система фінансових нормативів може містити [5]:

- граничний розмір боргових ресурсів, які використовуються у діяльності;
- мінімальний розмір активів у високоліквідної формі;
- максимальний розмір комерційного кредиту, наданого одному покупцю;
- максимальний розмір депозитного вкладу, що розміщується в одному банку;
- максимальний розмір вкладення коштів у цінні папери одного емітента;
- максимальний період відволікання коштів у дебіторську заборгованість і т. д.

Розподіл ризиків передбачає часткову їх передачу партнерам за окремими фінансовими операціями. У сучасній практиці найбільшого поширення отримали наступні напрями розподілу ризиків [5]:

- розподіл ризику між учасниками інвестиційного

проекту;

- розподіл ризику між підприємством і постачальниками сировини і матеріалів.
 - розподіл ризиків між учасниками лізингової операції (передача орендодавцю ризику морального старіння устаткування, втрати ним технічної продуктивності і т. п.);
 - розподіл ризику між учасниками факторингової / форфейтингової операції (предметом такого перерозподілу є кредитний ризик підприємства, який передається відповідному банку або факторинговій фірмі)
 - резервування – передбачає збереження підприємством частини фінансових ресурсів для подолання негативних наслідків за тими фінансовими операціями, за якими ці ризики не пов'язані з діями контрагентів.
- На практиці резервування реалізується через:
- формування резервного фонду підприємства відповідно до вимог законодавства та статуту підприємства;
 - формування цільових резервних фондів;
 - систему страхових запасів за окремими елементами оборотних активів підприємства;
 - нерозподілений залишок прибутку у звітному періоді.

Диверсифікація є одним із способів зниження рівня чутливості до ризику шляхом розподілу вкладень та / або зобов'язань. Під диверсифікацією розуміють розміщення коштів у кілька видів активів, ціни або прибутковості яких слабо корелюються між собою. Оберненою формою диверсифікації є залучення коштів з різних, не залежних одне від одного джерел. Диверсифікація є одним з найпопулярніших механізмів зниження ризиків при формуванні портфеля фінансових активів. Дія механізму диверсифікації ефективна тільки для зменшення несистематичного ризику.

Диверсифікації фінансових ризиків підприємства можуть бути здійснені через:

- диверсифікацію видів фінансової діяльності шляхом поєднання різних видів фінансових операцій;
- диверсифікацію валютного портфеля підприємства шляхом вибору кількох видів валют для здійснення зовнішньоекономічної діяльності);
- диверсифікацію депозитного портфеля шляхом розміщення тимчасово вільних грошових коштів у кількох банках;
- диверсифікацію кредитного портфеля шляхом нарощення кількості покупок продукції підприємства;
- диверсифікацію портфеля цінних паперів;
- диверсифікацію портфеля реальних інвестицій шляхом розміщення коштів у різних інвестиційних проектах з альтернативною галузевою та регіональною спрямованістю.

Найбільшого ефекту від диверсифікації фінансових ризиків можна досягнути при розміщенні в портфелі інструментів, які характеризуються негативною кореляцією.

Самострахування є формою, яка передбачає створення страхових фондів у межах компанії,

діяльність яких пов'язана з високим рівнем ризику. Його основна мета – забезпечення оперативного подолання тимчасових труднощів у фінансово-комерційній діяльності.

Страхування передбачає захист майнових інтересів суб'єктів господарювання при настанні страхових випадків за рахунок фондів, що формуються шляхом сплати ними страхових внесків.

Страхування, самострахування або повне резервування не передбачають зниження рівня ймовірності появи ризиків, а спрямовані переважно на покриття матеріальних втрат від прояву ризиків.

Хеджування є формою страхування від можливих втрат шляхом укладення врівноважувальної угоди (переносу ризику зміни ціни з однієї особи на іншу). Призначене для зниження рівня можливих втрат коштів внаслідок дії ризику.

Таким чином, запровадження та використання основних інструментів ризик-менеджменту в діяльність вітчизняних підприємств на системній основі дасть можливість знижувати та контролювати рівень ризику, а, отже, впливати на вартість фірми та її капіталу.

Список літератури

1. Бланк, И. А. Управление финансовой стабилизацией предприятия [Текст] / И. А. Бланк. – К. : Ника-Центр, Эльга, 2003. – 498 с.
2. Брейли, Р. Принципы корпоративных финансов [Текст] / Ричард Брейли, Стюарт Майерс, Олимп-Бизнес, 2007. – 977 с.
3. Верес, О. М. Ігрове імітаційне моделювання при управлінні підприємством в умовах ризику [Текст] / О. М. Верес, О. О. Коць // Інформаційні системи та мережі. Вісник Національного університету «Львівська політехніка». – 2007. – № 589. – С. 44–49.
4. Гарантуров, В. Экономический риск [Текст] / В. Гарантуров. — М.: Дело и Сервис, 1999. – 200 с.
5. Коць, О. О. Класифікація ризиків промислового підприємства [Текст] / О. О. Коць // Проблеми економіки та управління. Вісник Національного університету «Львівська політехніка». – 2006. – С. 96–103.
6. Лапуста, М. Г. Риски в предпринимательской деятельности [Текст] / М. Г. Лапуста, Л. Г. Шаршукова. – М.: Инфра-М, 1998. – 225 с.
7. Литвак, Б. Г. Разработка управленческого решения [Текст] : учебник / Б. Г. Литвак. — М.: Дело, 2002. – 392 с.
8. Лобанов, А. Тенденции развития риск-менеджмента на пороге XXI века: мировой опыт и перспективы России [Электронный ресурс] / А. Лобанов, С. Филлин, А. Чузунов. – Режим доступа : <http://it2b.ru>.
9. Орлов, А. И. Теория принятия решений [Текст] : учебное пособие / А. И. Орлов. - М.: Экзамен, 2005. – 656 с.
10. Седов, И. А. Формализация финансового управления рисками предприятия [Электронный ресурс] / И. А. Седов. – Режим доступа : <http://www.cis2000.ru>.
11. Черноуцкой, И. Г. Методы принятия решений [Текст] / И. Г. Черноуцкой — СПб.: Петербург, 2005. — 416 с.
12. Чуйкин, А. М. Разработка управленческих решений [Текст] : учебное пособие / Калинингр. ун-т. – Калининград, 2000. – 150 с.
13. Шарп, У. Ф. Инвестиции [Текст] / Уильям Ф. Шарп, Гордон Дж. Александер, Джефффри Ф. Бейли, – М. : Инфра-М, 2010. – 1028 с.

РЕЗЮМЕ

Ярошук Алексей

Риск-менеджмент в управлении капиталом предприятия

Рассмотрено место риск-менеджмента в управлении капиталом предприятия, определены основные виды рисков, влияющих на стоимость фирмы, и механизмы их нейтрализации.

RESUME

Yaroshchuk Oleksiy

Risk management in managing of enterprise capital

The place of risk management in the managing of enterprise capital, the main types of risks that affect the value of the firm, and mechanisms for their neutralization are described.

Стаття надійшла до редакції 01.10.2012 р.