

Список літератури

1. Про пріоритетні напрями інноваційної діяльності в Україні [Текст] : закон України : від 16.01.2003.
2. Про наукову і науково-технічну діяльність [Текст] : закон України : від 13.12.1991.
3. Зарубежний опыт стимулирования инновационной деятельности [Текст] / Г. Андрощук // Бизнес-информ. – 2006. – № 1. – С. 19.
4. Інноваційний менеджмент [Текст] : Навчальний посібник / Н. Власова, А. Краснокутська – К., 2002. – 589 с.
5. Інноваційні процеси в глобальному середовищі [Текст] : навчальний посібник / Б. Губський. – К. : Наукова думка, 2002. – 390 с.
6. Основи інноваційної діяльності [Текст] : підручник для студентів ВУЗів / М. П. Денисенко – К. : Алерта, 2003. – 338 с.
7. Підтримка інноваційної діяльності. Досвід економічно розвинутих держав та України [Текст] / П. Лаперчук // Юридичний журнал. – 2005. – № 3. – С. 18.
8. Інноваційна діяльність в системі державного регулювання [Текст] : навчальний посібник / Т. О. Лисенко. – Л. : Просвіта, 2005. – 489 с.
9. Стимулювання інноваційного процесу на підприємствах [Текст] / О. М. Тимонін // Фінанси України. – 2004. – № 2. – С. 53.
10. Г. Чумаченко Актуальні питання міжнародного економічного співробітництва України в науково-технічній сфері [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <<http://justinian.com.ua>>.
11. Веб-сайт технопарку „ІЕЗ ім. С. О. Патона” [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <<http://www.tp.paton.kiev.ua>>.

Отримано 15.03.2009. ХДУХТ, Харків.

© К. Ю. Величко, 2009.

УДК 303.832.33

А.О. Гріщенко, асп.

КОНЦЕПТУАЛЬНІ ТА ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ВИЗНАЧЕННЯ ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ ТА КЛАСИФІКАЦІЯ ЧИННИКІВ, ЩО НА НИХ ВПЛИВАЮТЬ

Досліджуються теоретичні засади щодо розуміння сутнісної характеристики ризиків і фінансових ризиків зокрема. Акцентується увага на оцінці чинників, що спричиняють їх виникнення та формується власне бачення характеристики фінансового ризику.

Исследуются теоретические основы относительно понимания сущностной характеристики рисков и финансовых рисков в частности. Акцентируется внимание на оценке факторов, которые содействуют их возникновению, и формируется собственное видение характеристики финансового риска.

The author investigates theoretical bases concerning understanding of the intrinsic characteristic of risks and financial risks in particular. The attention is focused on an estimation of factors which promote their occurrence, and own vision of the characteristic of financial risk is formed.

Постановка проблеми у загальному вигляді. Різноманітність ситуацій і проблем, що постають перед суб'єктами господарювання України різних форм власності, масштабів і мети діяльності, потребують прийняття певних управлінських рішень, пов'язаних зі значним ризиком, зумовленим зростанням невизначеності зовнішнього середовища (нестабільне законодавство, демографічна ситуація, високий рівень інфляції, непередбачувані зміни валютного курсу, низька платоспроможність населення і ін.) та негативними змінами в внутрішній діяльності суб'єктів господарювання (спад обсягів виробництва, відсутність інвестиційних можливостей, збитковість і ін.). Сучасні дослідження з виявлення ризиків і подальшого управління ними, показали, що на тепер найбільш вагомими є фінансові ризики.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. З питання визначення сутності фінансових ризиків, їх систематизації та класифікації існують різні погляди. Фінансовий ризик трактується як ризик, що виникає під час здійснення фінансового підприємництва або фінансових операцій [1], або як ризик інвестиційних проєктів [2; 3; 4], або як ризик, що виникає в процесі управління фінансами підприємства [2; 5].

Мета та завдання статті. Метою статті є вивчення і систематизація методичних підходів до оцінки сутності фінансового ризику і чинників, що його спричиняють, оскільки без правильного їх розуміння не можна дати певні рекомендації щодо визначення шляхів подолання фінансових ризиків.

Виклад основного матеріалу дослідження. У процесі дослідження були вивчені праці науковців, орієнтовані на фінансове управління суб'єктами господарювання. В результаті було виявлено, що деякі науковці, наприклад колектив авторів за керівництва проф. Є.С.Стоянової, щодо фінансових ризиків роблять наступний висновок: «спекулятивні ризики виражаються в можливості отримання як позитивного, так і негативного результату. К ним належать фінансові ризики, являючись частиною комерційних ризиків» [6, с.441].

Бланк І.А. трактує фінансовий ризик як «результат вибору ... альтернативного фінансового рішення, направленного на досягнення бажаного цільового результату фінансової діяльності при ймовірності понесення економічного збитку в силу невизначеності умов його реалізації» [7, с. 522].

Гриджина М.В. інтерпретує фінансові ризики як «риски предпринимательской деятельности, которые характеризуются вероятностью потерь финансовых ресурсов», визнаючи, що «в этом смысле понятие «финансовый риск» тождественно понятию «коммерческий (предпринимательский) риск»» [8, с.126].

Колектив авторів на чолі з проф. А.М. Поддєрьогіним стверджує, що фінансові ризики – це результат сукупності управлінських рішень «щодо покриття потреби підприємства у капіталі для фінансування операційної та інвестиційної діяльності та формування структури капіталу» [9, с.329], а «сукупність операційних, інвестиційних та фінансових ризиків з достатнім рівнем достовірності можна віднести до системи фінансових ризиків як невизначеності щодо забезпечення адекватності активів підприємства його зобов'язанням перед власниками і кредиторами» [9, с.331].

Чинники впливу, що зумовлюють виникнення фінансових ризиків, у працях науковців також мають певні відмінності. Узагальнення факторів виникнення фінансових ризиків, виходячи з їх різновидів, проведене автором за працями ряду вчених [6-9] і надано у таблиці.

**Таблиця – Узагальнення чинників
виникнення різновидів фінансових ризиків**

Автор	Чинник
1	2
С. С. Стоянова і колектив авторів [6]	– купівельна спроможність грошей, пов'язана з процесами інфляції, дефляції, змінами валютного курсу можливостями втрат під час реалізації цінних паперів чи інших товарів у процесі зміни оцінки їх якості та споживчої вартості; – інвестиційні процеси, пов'язані з ризиком втраченої вигоди, втрати доходності, прямих фінансових втрат
А. М. Поддєрьогін і колектив авторів [9]	– структура капіталу та фінансовий леверидж як чинник забезпечення зобов'язань; – зміна кредитних ставок; – зміна нормативно-правового поля здійснення фінансової діяльності; – зміна тривалості фінансового циклу як чинника формування касового розриву та забезпечення резерву ліквідності; – зміна платоспроможності дебіторів і кредиторів підприємства; – імовірність оголошення підприємства банкрутом; – загроза ринку корпоративного контролю

1	2
І. А. Бланк [7]	<ul style="list-style-type: none"> – зменшення фінансової стійкості (зрушення рівноваги фінансового розвитку); – неплатоспроможність підприємства (незбалансована ліквідність); – фінансові втрати в процесі інвестиційної діяльності підприємства; – інфляційні впливи, що пов'язані зі знеціненням реальної вартості капіталу; – непередбачені зміни відсоткових ставок на фінансовому ринку; – зміни валютного курсу (для підприємств, які займаються зовнішньоекономічною діяльністю); – неповернення депозитних вкладів; – несвоєчасні розрахунки за готову продукцію, відпущену підприємством у кредит; – зміна податкових ставок та зборів у позабюджетні фонди; – впровадження нових фінансових інструментів і технологій; – порушення закону (фіктивне банкрутство, підробка документів, крадіжки та ін.); – стихійні лиха та ін. форсмажорні обставини
М. В. Грідчина [8]	<ul style="list-style-type: none"> – купівельна спроможність грошей (валютні, інфляційні, дефляційні зміни); – непередбачені витрати і перевищення кошторису витрат на виробництво (зростання ринкових цін на ресурси); – зростання плаваючої відсоткової ставки на надані кредити і зниження депозитної ставки на депозитних рахунках підприємства у банку, вимушеного збільшення дивідендів на акції чи виплат за внесками засновників та ін. непередбачених витрат з прибутку); – асигнування на непередбачені планом розвитку заходи; – незабезпеченість підприємства необхідним фінансуванням; – інвестиційні заходи пов'язані з капітальними вкладеннями та діяльністю підприємства на фінансовому ринку, пов'язані зі зниженням доходності та втраченою вигодою

З погляду автора, є не досить коректним визначення [9, с.342], щодо впливу на фінансові ризики такого показника як «фінансовий леве́ридж як чинник забезпечення зобов'язань підприємств», так як дія фінансового леве́риджу генерує фінансові ризики, пов'язані з нестійкими умовами кредитування і є одним з показників, вживаних для оцінки використання позикового капіталу.

Не можна погодитися, з тим, що зміни валютного курсу є ризиковими лише для підприємств, які займаються зовнішньоекономічною діяльністю [7].

Як показує практика сьогодення, вони опосередковано впливають на діяльність всіх суб'єктів господарювання, особливо торгівлі, так як в певній мірі впливають на купівельну спроможність населення.

Дещо узагальнені та обмежені трактування щодо впливу причин формування фінансових ризиків у праці колективу авторів під керівництвом Є.С. Стоянової [6], так як для сучасного стану економіки країн характерне значно більше їх коло, що пов'язано з трансформацією економічних відносин та агрегуванням економік країн пострадянського простору в світові економічні процеси.

На думку автора, найбільш об'єктивно характеризує визначення фінансового ризику та чинників, що його зумовлюють, І.А.Бланк. Заслужовує на увагу включення до їх переліку змін податкового навантаження, так як цей чинник має низку проявів: імовірність введення нових видів податків і зборів на здійснення окремих аспектів господарської діяльності; можливість збільшення рівня ставок діючих податків і зборів; зміна термінів й умов здійснення окремих податкових платежів; імовірність скасування діючих податкових пільг у сфері господарської діяльності підприємства; але для комплексної оцінки чинників впливу виникнення фінансових ризиків слід враховувати також і такі як чинники непрямої дії: політичні та міжнародні події, що пов'язані з глобалізацією економіки.

У зв'язку з наявністю різноманітних підходів до поняття фінансового ризику представляється доцільним комплексно розглянути основні сутнісні характеристики й особливості фінансового ризику в світлі вже накопичених теоретичних напрацювань й сформулювати на цій основі більш повне його визначення. На думку автора, фінансовий ризик підприємства відображають наступні основні характеристики, такі як:

– безпосередній зв'язок фінансового ризику з формуванням доходу підприємства, який характеризує ймовірні його втрати в процесі реалізації фінансової діяльності, що дає змогу характеризувати фінансовий ризик як економічну категорію, пов'язану зі здійсненням господарського процесу і стверджувати, що фінансовий ризик має економічну природу;

– об'єктивний факт наявності фінансового ризику за проведення будь-яким підприємством всіх видів фінансових операцій і всіх напрямів його фінансової діяльності. Відомо, що управлінські рішення мають суб'єктивний характер, проте об'єктивні прояви фінансового ризику стають визначальними щодо усвідомленого відношення до ризику в процесі здійснення фінансової діяльності;

– наявність вибору альтернативних варіантів дій, що спричиняється умовами невизначеності, визначає мінімум дві альтернативи вибору – прийняття на себе фінансового ризику або відмовитись від нього. Проте динамізм і багатоваріантність ситуацій практичної діяльності суб'єкта господарювання зумовлює набагато більше альтернатив, які в умовах конкурентного середовища розрізняються за складністю та методами вибору і оцінки. Зокрема, в одних випадках вони можуть бути обрані, ґрунтуючись на наявному досвіді, в інших на моделюванні динаміки ситуацій розвитку подій у майбутньому чи просто на інтуїції керівника, що приймає рішення;

– диференціювання фінансового ризику в розрізі конкретних цілей щодо одержання певного доходу в результаті здійснення окремої фінансової операції чи фінансової діяльності в цілому. Одержані відхилення бажаних (цільових) і фактичних результатів характеризують сутність фінансового ризику;

– динамічність змін рівня фінансового ризику залежно від тривалості фінансових операцій та від змін впливу об'єктивних і суб'єктивних чинників у процесі реалізації управлінських рішень;

– відмінність ризикових ситуацій і ситуацій невизначеності, бо умови ризику характеризуються як сукупність майбутніх варіантів здійснення фінансової діяльності, у яких існує об'єктивна можливість кількісно оцінити ймовірність досягнення цільового результату, а умови невизначеності – як сукупність можливих варіантів здійснення фінансової діяльності, коли ймовірність досягнення цільового результату в кількісному вимірнику не може бути встановлена. Проте слід врахувати, що за прийняття ризикового рішення в умовах невизначеності треба мати впевненість у досягненні мети, бо інакше фінансовий ризик, як дія особи, що приймає рішення не матиме сенсу;

– невизначеність наслідків фінансового ризику (проявляється як в умовах невизначеності, так й в умовах ризику), пов'язаних з неможливістю чіткої дефініції кінцевого кількісного фінансового результату в процесі прийняття і реалізації фінансових рішень, відхилення якого відносно цільового значення може мати суттєві коливання залежно від рівня ризику;

– ймовірність негативних наслідків фінансових ризиків, тобто отримання економічного збитку, що виникає у процесі їх реалізації та може приймати різні форми – повну або часткову втрату прибутку, доходу чи капіталу;

– нерівнозначні оцінки фінансових ризиків за прийняття управлінських рішень, пов'язані з повнотою і достовірністю вихідних інфо-

рмаційних даних, рівнем кваліфікації і досвіду фінансових менеджерів і ін.

Висновки. На основі здійсненого аналізу наявних наукових підходів та розглянутих основних сутнісних характеристик фінансового ризику, що дозволяють визначити фінансовий ризик як економічну категорію, яка має об'єктивні прояви у всіх видах фінансових операцій і напрямках діяльності суб'єкта господарювання, є результатом вибору альтернативних управлінських рішень для досягнення поставлених цілей, має діалектичний взаємозв'язок зі змінами об'єктивних і суб'єктивних чинників у процесі прийняття і реалізації управлінських рішень, характеризується ймовірністю позитивних чи негативних наслідків (як правило, негативних), зумовлених невизначеністю умов здійснення фінансової діяльності, розбіжностями в оцінці відхилень фінансових результатів від сподіваних, сутність фінансового ризику можна сформулювати в такий спосіб: «Під фінансовим ризиком підприємства розуміється ймовірність виникнення несприятливих фінансових наслідків прийняття і реалізації альтернативного цілеспрямованого фінансового рішення у формі втрати доходу й капіталу в ситуації невизначеності умов здійснення фінансової діяльності».

В аспекті оцінки чинників виникнення фінансових ризиків, які виявляються у наявних чи потенційних збитках суб'єкта господарювання, перебуваючи у діалектичному взаємозв'язку з джерелами фінансових ресурсів підприємства (з одного боку обумовлюючи їх ціну, а з іншого боку, сам генерується структурою джерел) і пов'язаними з впливом низки інших чинників внутрішнього і зовнішнього середовища, будучи найбільш рухливими і різноманітними, то задля ефективного застосування методів оцінки фінансового ризику і обирання інструментів впливу на нього, на думку автора, джерела впливу на виникнення фінансових ризиків, з огляду на сучасне економічне становище України, доцільно узагальнити наступним чином, а саме:

- зниження фінансової стабільності, яке зумовлюється недосконалою структурою капіталу (з надмірною часткою позикових коштів), призводячи до незбалансованості позитивного і негативного потоків грошових коштів та нарощування дії фінансового важеля, що генерує фінансовий ризик, створюючи загрозу банкрутства підприємства;

- зниженням рівня ліквідності оборотних активів, що також породжує розбалансованість позитивних і негативних грошових потоків підприємства в часі;

- неефективне фінансування поточних витрат підприємства, що спричиняє високу питому вагу постійних витрат у загальній їхній сумі та призводить до високого коефіцієнту операційного левериджу, що за

несприятливих змін кон'юнктури товарного ринку й зниженні позитивного грошового потоку від операційної діяльності генерує значно вищі темпи зниження чистого грошового потоку операційної діяльності;

- фінансові збитки, пов'язані з можливою втратою капіталу підприємства у процесі здійснення інвестиційної діяльності (як за реальними такі за фінансовими інвестиціями);

- інфляційні процеси, які характеризуються можливістю знецінення реальної вартості капіталу (у формі фінансових активів підприємства), та втрати очікуваних доходів від здійснення фінансових операцій;

- непередбачені зміни відсоткових ставок на фінансовому ринку (як депозитних, так і кредитних), що впливають на емісійну та дивідендну політику суб'єкта господарювання, його короткотермінові вкладення й ін. фінансові операції;

- зміни обмінного курсу національної валюти (валютного курсу), пов'язані як з коливаннями фінансового результату підприємств за умови проведення зовнішньоекономічних операцій, так і з інспірацією коливань цін, попиту і ін., дестабілізацією виробничо-торгової та фінансової діяльності суб'єктів господарювання;

- неповернення депозитних вкладів;

- ризик неплатежу або несвоечасного розрахунку за реалізовану у кредит готову продукцію;

- непередбачені зміни податкового законодавства (про це свідчить сучасна вітчизняна фіскальна політика);

- фінансові зловживання;

- політичні та міжнародні зміни, пов'язані з глобалізацією економічних процесів;

- інші джерела впливів (ймовірність їх виникнення і рівень фінансових втрат не настільки істотний для підприємства порівняно з наданими вище).

Список літератури

1. Лапуста, М. Г. Риски в предпринимательской деятельности [Текст] / М. Г. Лапуста, Л. Г. Шарпукова. – М. : Инфра, 1996. – 223 с.

2. Андрійчук, В. Г. Менеджмент: прийняття рішень і ризик [Текст] / В. Г. Андрійчук – К. : КНЕУ, 1998. – 314 с.

3. Лагоша, Б. А. Моделирование рискованных ситуаций в экономике и в бизнесе [Текст] / Б. А. Лагоша, А. М. Дубров, В. Ю. Хрусталева. – М. : Финансы и статистика, 1999. – 176 с.

4. Проектний аналіз [Текст] / С. О. Москвін [та ін.]. – К. : ТОВ «Лібра», 1998. – 368 с.

5. Лахтіонова, Л. А. Фінансовий аналіз суб'єктів господарювання [Текст] : монографія / Л. А. Лахтіонова. – К. : КНЕУ, 2001. – 387 с.
6. Финансовый менеджмент: теория и практика [Текст] / Е. С. Стоянова [и др.] ; под ред. Е. С. Стояновой. – 5-е изд. – М. : Перспектива, 2004. – 656 с.
7. Гридчина, М. В. Финансовый менеджмент [Текст] / М. В. Гридчина. – 5-е изд. – К. : МАУП, 2004. – 160 с.
8. Фінансовий менеджмент [Текст] : підручник / А. М. Поддєрьогін [та ін.]. – К. : КНЕУ, 2005. – 535 с.
9. Бланк, И. А. Финансовый менеджмент [Текст] / И. А. Бланк. – 2-е изд. – К. : Эльга: Ника-Центр, 2004. – 656 с.

Отримано 15.03.2009. ХДУХТ, Харків.

© А.О. Гріщенко, 2009.

УДК 339.12

Ю.В. Корнєєва, асп. (ЛНУ ім. І. Франка, Львів)

НАСЛІДКИ СВІТОВОЇ ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ ДЛЯ УКРАЇНИ: МОНЕТАРНИЙ АСПЕКТ

Розглянуто актуальне на сьогодні питання впливу світової фінансової кризи на економічну систему України. Досліджуються актуальність та ефективність запровадженої монетарної та валютної політики на шляху подолання кризи.

Рассмотрен актуальный на сегодняшний день вопрос о влиянии мирового финансового кризиса на экономическую систему Украины. Исследуются эффективность и актуальность монетарной и валютной политики на пути преодоления кризиса.

We analyze the urgent for today's situation question about the influence of the world financial crisis on the Ukrainian economic system. The problem of the implementation of the effective and relevant monetary and exchange rate policy is under consideration.

Постановка проблеми у загальному вигляді. Останні місяці виявилися дуже складними для урядів усіх країн, і Україна не є винятком. Саме у важких кризових умовах виявляється здатність або нездатність економічної системи працювати злагоджено, саме екстремальні умови швидко вказують на слабкі сегменти ринку та неефективні механізми регулювання економічної діяльності. У більшості країн світу, як і в Україні, найбільш чутливими сферами економіки виявилися фінансовий сектор, будівництво та важка промисловість, проте інші галузі теж значною мірою потерпають від кризи. Тож актуальним по-