

6. Шигунова О.В. Розвиток фінансово-економічного механізму підприємств: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня. – Суми, 2002. – 18 с.

7. Зимовець В.В. Акумуляція фінансових ресурсів та економічний розвиток: монографія / В.В. Зимовець. – К.: Ін-т економіки НАН України, 2003. – 313 с.

8. Буряк П.Ю. Інтегровані підприємницькі структури: перспективи розвитку в Україні / П.Ю. Буряк. – Л.: Логос, 2003. – 564 с.

9. Козенкова Т. Финансовые инструменты управления внутрифирменными потоками группы компаний / Т. Козенкова // РИСК. – 2008. – №3. – С. 44–51.

10. Лівіновська О.В. Правові основи діяльності інтегрованих підприємств через призму сучасного законодавства / О.В. Лівіновська // Науковий вісник НЛТУ України: зб. наук.-техн. праць. – Львів: РВВ НЛТУ України. – 2010. – Вип. 20.11. – С. 169–175.

11. Рибак С. Застосування інтеграційних механізмів у фінансовій політиці / С. Рибак, Л. Лазебник // Економіка України. – 2010. – №5. – С. 46–54.

12. Лобанов П.В. Механізм формування регіональних ФПГ в умовах економічного кризиса / П.В. Лобанов // Вісник ІЕПД НАН України. – 2010. – №1. – С. 37–43.

Л.Ф. РОМАНЕНКО,  
д.е.н., професор, академік УАН,  
С. С. НЕСТЕРЕНКО,  
аспірантка, ВМУРОЛ «Україна»

## Вплив ризиків на управління оборотним капіталом

*У статті запропоновано вплив ризиків на управління оборотним капіталом. Сформовано ключові проблеми у ризикозахищеності підприємства та яким чином керувати цим ризиком. Виділено рекомендації щодо проведення оцінки ризику в управлінні окремими елементами оборотного капіталу на підприємстві.*

**Ключові слова:** ризикозахищеність, динамічний ризик, структурний ризик, циклічний ризик, відсотковий ризик.

*В статье предложено влияние рисков на управление оборотным капиталом. Сформированы ключевые проблемы в рискозащищенности предприятия и каким образом руководить этим риском. Выделены рекомендации по проведению оценки риска в управлении отдельными элементами оборотного капитала на предприятии.*

**Ключевые слова:** рискозащищенность, динамический риск, структурный риск, циклический риск, процентный риск.

*In the article influence of risks is offered on a management a floating capital. Key problems are formed in riskozakhishchenosti enterprises, and how to manage this risk. Recommendations are selected in relation to the leadthrough of risk estimation in the management of floating capital separate elements on an enterprise.*

**Keywords:** riskozakhishchenist', dynamic risk, structural risk, cyclic risk, percent risk.

**Постановка проблеми.** Ризикозахищеність підприємства є актуальною проблемою в сучасних умовах світової економічної кризи. Оскільки потрібно знати, що таке ризик, як оцінити його рівень, уникнути збитків та яким чином керувати цим ризиком і як створити систему ризикозахищеності підприємства. В умовах кризи для багатьох українських підприємств особливої актуальності набуває (або має набути)

проблема аналізу та прогнозування свого фінансового стану, де найбільшої уваги потребує оборотний капітал підприємства, оскільки правильна його оцінка значно впливає на проблему визначення необхідної суми грошових коштів для обігу, що дозволить виявити внутрішні резерви підприємства та вжити заходи по підвищенню ефективності роботи та запобіганню банкрутства. Ризик – невід'ємна складова частина людського життя. Він породжується невизначеністю, відсутністю достатньо повної інформації про подію чи явище та неможливістю точного прогнозування розвитку подій.

**Аналіз досліджень та публікацій з проблеми.** Виникненню кризи на підприємстві та розробленню запобіжних заходів щодо їх подолання було присвячено багато наукових праць вітчизняних та зарубіжних вчених, а саме І.А. Ансоффа, С.Г. Беляєва, І.О. Бланка, Л.С. Бляхмана, О.П. Градова, В.М. Гриньової, А.Г. Грязнової, Г.П. Іванова, М.О. Кизима, Є.М. Короткова, В.І. Кошкіна, Є. Майєра, В.С. Пономаренко, Т.О. Резнікової, Г. Саймона, Д. Шіма, Г.О. Шредера та ін.

**Мета статті** полягає в класифікації ризиків та з'ясуванні їхнього впливу на управління оборотним капіталом.

**Виклад основного матеріалу.** Ритмічність, злагодженість і висока результативність роботи підприємства багато в чому залежить від його забезпеченості оборотними коштами. При управлінні оборотним капіталом у кризових умовах підприємству необхідно визначити методи найбільш впливові в умовах функціонування країни і сформулювати свою стратегію розвитку на майбутнє. Загалом організація управління оборотним капіталом зводиться до створення умов для ефективного його функціонування.

Аналізуючи систему управління оборотним капіталом на вітчизняних підприємствах України, можна виділити такі проблеми:

1. Нераціональне розміщення оборотних активів між сферою виробництва та сферою обігу.

2. Відсутність механізму поповнення оборотного капіталу.

3. Інші фактори, які не залежать від підприємства але впливають на стан його оборотних активів (інфляція, недосконала податкова політика і т.д.).

Фінансовий стан компанії знаходиться у безпосередній залежності від того, наскільки швидко кошти, вкладені в активи, перетворюються в реальні гроші. Зростання неплатежів ускладнює ритмічну діяльність підприємства (закупівлю сировини, оплату праці та інші витрати, що здійснюються з виручки) і призводить до збільшення дебіторської заборгованості.

Визначення найбільш ризикових з позиції управління елементів обігового капіталу створить передумови для визначення першочергових напрямів управлінських дій, спрямованих на їх ефективне використання. Для оцінки рівня ризику в управлінні окремими елементами оборотного капіталу для підприємства, що є об'єктом дослідження, рекомендовано проводити такий перелік дій:

1) дослідити динаміку значень вартості елементів оборотного капіталу;

2) визначити середнє значення за кожним з показників;

3) визначити середньоквадратичне відхилення за кожним показником;

4) визначити коефіцієнт варіації для кожного з показників;

5) обрати елементи оборотного капіталу з найбільшим рівнем ризику управління ними спираючись на занесення коефіцієнтів варіації (чим вище значення коефіцієнту тим більш ризиковим та невизначеним є управління). Ризики, що пов'язані з нестачею або надлишком оборотних коштів на підприємстві, можна класифікувати так (табл. 1).

Політика управління оборотними активами має забезпечувати пошук компромісу між ризиком втрати ліквідності та ефективності роботи підприємства. Одним з основних завдань управління оборотними активами є забезпечення їх джерелами фінансування.

Можна також зазначити, що поняття «ризик» характеризує можливість настання будь-якої несприятливої події. Осільки ризик присутній у будь-якій управлінській діяльності, проблеми виміру і його оптимізації займають важливе місце в сучасних економічних дослідженнях.

До переліку основних класифікаційних ознак категорії «ризик» належать:

- масштаби економічних рішень;
- сфери використання;

- причини виникнення;
- ступінь системності;
- ступінь впливу на діяльність;
- ступінь обґрунтованості прийняття рішень;
- адекватність часу прийняття;
- масштаб впливу;
- можливість прогнозування;
- рівень виникнення;
- відповідність припустимим межах;
- характер походження;
- джерело виникнення;
- можливі результати тощо.

В економічних дослідженнях традиційно ризик розглядається й оцінюється стосовно окремих сфер діяльності підприємства: виробничої, фінансової, інвестиційної, інноваційної тощо. Так, у наукових працях називають ризики: непередбаченої конкуренції, помилкового ціноутворення, безпосередньо збутів, безпосередньо виробничі, транспортні тощо.

За основу класифікації ризиків руху оборотного капіталу варто взяти прояви динаміки (аспекти розгляду руху) як усієї суми оборотного капіталу, так і його окремих складових елементів. Це пояснюється тим, що оборотний капітал є величиною динамічною, яка значно змінюється за короткі інтервали часу, що відповідно збільшує за певний період кількість форм, в яких він перебуває, а отже, і зміну підстав появи ризику. У табл. 2 наведена характеристика такої класифікації.

Таким чином, класифікуючи рух ризиків оборотного капіталу, можна виділити, що:

- динамічний ризик – це ризик нестабільності, варіабельності в часі оборотного капіталу в цілому й окремих його елементів. Для кількісної оцінки рівня цього виду ризику доцільно використовувати показники: середнє прогнозоване значення елементу оборотного капіталу ( ) і величину його зміни;
- структурний ризик проявляється в нераціональному розподілі коштів усередині оборотного капіталу (як активів, так і джерел їх фінансування). У класифікації ризиків за цією ознакою можна використовувати запропоновані В. Ковальовим [2] дві групи таких ризиків: лівосторонні і правосторонні ризики. Причиною виникнення лівосторонніх ризиків є нераціональний розподіл коштів по елементах усередині оборотного капіталу, що відображається у структурі активу балансу. Правосторонні ризики виникають унаслідок використання різних джерел фінансування оборотного капіталу

**Таблиця 1. Ризики для підприємства, пов'язані з нестачею або надлишком оборотних коштів**

Витрати та ризики, пов'язані з нестачею оборотних коштів	Витрати та ризики, пов'язані із надлишком оборотних коштів
Затримки в постачанні сировини та матеріалів і як наслідок збільшення тривалості виробничого циклу і зростання витрат. Зниження обсягів продажу через недостатні запаси готової продукції. Додаткові витрати на вирішення питань фінансування	Запаси можуть зіпсуватися фізично або морально застаріти. Зростання витрат на зберігання надлишків запасів. Боржники можуть відмовитися платити або збанкрутувати. Банки, в яких зберігаються кошти, можуть збанкрутувати. Більш високий обсяг товарно-матеріальних запасів і готової продукції збільшує податок на майно. Інфляція може значно зменшити реальну вартість дебіторської заборгованості та грошових засобів

Таблиця 2. Класифікація ризиків руху оборотного капіталу

Вид ризику	Прояв динаміки оборотного капіталу	Ризикова подія
1. Динамічний ризик	Зміна величини (суми) оборотного капіталу і його структурних складових елементів у часі (часовий тренд) (Qдин)	Невідповідність наявного обсягу оборотного капіталу або окремих його елементів потребам забезпечення безперервності діяльності підприємства
2. Структурний ризик	Зміна питомої ваги кожного елемента оборотного капіталу в загальній його величині (зміна структури капіталу) (Qстр)	Нераціональний розподіл фінансових ресурсів та їх матеріалізація в елементах оборотного капіталу (джерел фінансування і розміщення)
3. Циклічний (потоківий) ризик	Тривалість перебування оборотного капіталу в певній формі (елементі) на певному етапі відтворювального циклу (Qцикл)	Зменшення або збільшення тривалості перебування у певній формі оборотного капіталу відносно нормативу
4. Відсотковий ризик	Безперервність трансформації фінансових ресурсів в активи (Qф)	Збільшення вартості залучення капіталу

– власних або позикових коштів. Оцінка структурного ризику може виконуватися на основі показників питомої ваги елементів оборотного капіталу (джерел і напрямів вкладення) в його загальній величині.

Структурні ризики є наслідком циклічних (потоківих) ризиків – які пов'язані з можливим зменшенням або збільшенням тривалості перебування оборотного капіталу в одній чи кількох формах (елементах). Настання циклічного ризику залежить від багатьох факторів, зокрема від якості маркетингової діяльності, стабільності постачань, якості організації виробничої діяльності тощо. Циклічні ризики безпосередньо впливають на фінансові результати роботи підприємства. Оцінку цих ризиків доцільно виконувати шляхом порівняння прогнозованої загальної величини оборотного капіталу і його елементів з аналогічними даними попередніх періодів з урахуванням розміру та абсолютного коливання прогнозних значень;

– відсотковий ризик – це ризик збільшення вартості формування капіталу. В умовах ринкової економіки підприємствам необхідно докладати більше зусиль для пошуку ефективних джерел формування капіталу. При вимірюванні рівня цього виду ризику слід використовувати показник дюрації. Його застосовують для оцінки ризиків залучених і розміщених фінансових ресурсів, через те що «дюрація – це ступінь чутливості до відсоткових ставок залучених коштів і розмі-

щених ресурсів» [7]. Значенням цього показника є середньозважений час виплат (або надходжень) грошових коштів. Дюрація оцінюється окремо для залучених і вкладених коштів; при їх близькому значенні ризик формування капіталу мінімальний [4].

Також причиною відсоткового ризику може бути неправильність або неефективність розміщення залучених ресурсів, унаслідок чого віддача від використання цих ресурсів не встигає покрити вартість зобов'язань.

Оптимізація впливу ризиків на діяльність підприємств і пошук компромісу між ступенем ризику та прибутковістю вимагає використання методів управління ризиком, які ґрунтуються на управлінських технологіях бюджетування і хеджування та математичному апараті багатокритеріальної оптимізації. Управління ризиком здійснюється з використанням таких методів (див. рис.):

1. Уникнення ризику означає просто ухил від заходів, пов'язаних із ризиком.
2. Утримання ризику означає, що ризик залишається за суб'єктом ризику.
3. Передача ризику означає, що суб'єкт ризику (наприклад, інвестор) передає відповідальність за ризик кому-небудь іншому (наприклад, страховій компанії).
4. Зниження ризику – це зниження ступеня ризику, тобто зменшення ймовірності ризику й об'єкта втрат [1].

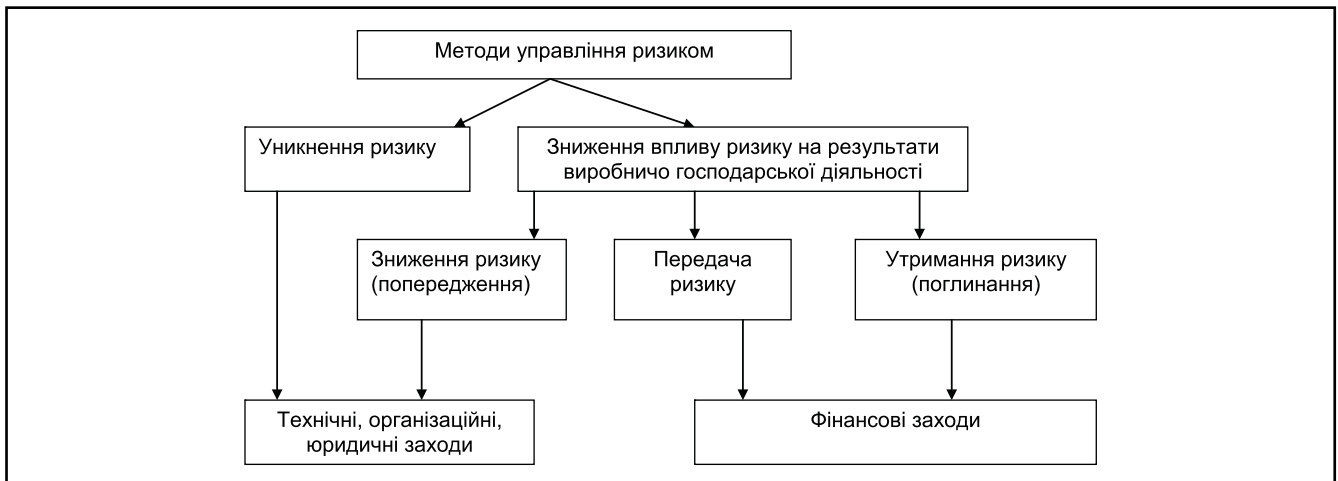


Схема методів управління ризиком

## Висновки

Підсумовуючи все вище сказане, акцентуємо свою увагу на тому, що для ефективного управління обіговим капіталом підприємству потрібно оптимізувати загальний обсяг та структуру виробничих запасів, мінімізувати витрати щодо їх обслуговування та зберігання, підвищити платоспроможність підприємства за рахунок залишків оборотних коштів у грошовій формі та нейтралізувати ризики їх використання.

Таким чином викладені рекомендації щодо проведення оцінки ризику в управлінні окремими елементами оборотного капіталу з використанням економіко-математичних методів можуть забезпечити активний вплив на параметри елементів оборотних коштів підприємства з метою усунення небажаних відхилень від заданих оптимальних режимів роботи, підтримку внутрішньої упорядкованості.

## Література

1. Артищук І.В. Управління ризикозахищеністю підприємства. Науковий вісник НЛТУ України. – 2011. – Вип. 215.

2. Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент. – М.: Финансы и статистика, 2001. – 768 с.

3. Горюхов Д.А. Управление рухом оборотного капіталу підприємств через бюджетування // Матеріали четвертої Міжнар. конф. «Сучасні проблеми гуманізації та гармонізації управління». – Харків: Українська асоціація «Жінки в науці та освіті», Харківський нац. ун-т ім. В.Н. Каразіна. – 2003. – С. 68.

4. Гранатуров В.М. Ризики підприємницької діяльності. Проблеми аналізу / В.М. Гранатуров, О.Б. Шевчук. – К.: Вид-во «Зв'язок», 2000.

5. Іванюта С.М. Антикризове управління: навч. посіб. / С.М. Іванюта. – К.: Центр навч. літ-ри, 2007. – 288 с.

6. Мануйлович Ю.М. Проблеми управління оборотними засобами підприємства в сучасних умовах функціонування // Вісник Хмельницького національного університету. – 2009 – №1. – С. 132–135.

7. Матукова Г.І. Управління оборотним капіталом підприємства в умовах кризи // Научно-практичний журнал «Економіка Криму». – 2010. – №1(30) – С. 204–208.

8. Штангрет А.М. Антикризове управління підприємством: навч. посіб. / А.М. Штангрет, О.І. Копилук. – К.: Вид-во «Знання», 2007. – 335 с.

9. <http://ru.wikipedia.org>

Н.С. КЛИМЕНКО,

аспірант, НДЕІ Міністерства економічного розвитку і торгівлі України

# Технологія націоналізації підприємств

*Виявлено цілі націоналізації та розглянуто технологію націоналізації як підсистему організації, що залучає такі складові: фізичні об'єкти; технологічні процеси – сукупність технологічних операцій; ноу-хау – знання, інформацію, які необхідні для здійснення технологічних процесів.*

**Ключові слова:** націоналізація, технологія націоналізації.

*Определены цели национализации и рассмотрена технология национализации как подсистема организации, включающая такие составляющие: физические объекты; технологические процессы – совокупность технологических операций; ноу-хау – знание, информация, которые необходимы для осуществления технологических процессов.*

**Ключевые слова:** национализация, технология национализации.

*The aims of nationalization are certain and technology of nationalization as subsystem of organization, including such constituents is considered: physical objects; technological processes are an aggregate of technological operations; now-how is knowledge, information, which are needed for realization of technological processes.*

**Keywords:** nationalization, technology of nationalization.

**Постановка проблеми.** Націоналізація передбачає можливість як перепродажу об'єкта після його повернення в державну власність (тобто реприватизацію), так і його по-

дальше використання в рамках державної власності. Підґрунтям проведення націоналізації підприємств в Україні є неповнота специфікації прав власності, а чинники, що обумовлюють її необхідність, ми пропонуємо досліджувати в контексті наслідків приватизації. Технологія проведення націоналізації потребує додаткового дослідження.

**Аналіз досліджень та публікацій з проблеми.** І. Шуттов визначає, що націоналізація передбачає можливість як перепродажу об'єкта після його повернення в державну власність (тобто реприватизацію), так і його подальше використання в рамках державної власності [1]. На думку О. Пасхавера, перегляд результатів приватизації викликає короткострокові ризики (певний шок від самого оголошення про початок реприватизації), середньострокові (невизначеність подальшої долі певного підприємства, галузі та національної економіки у цілому на час, коли буде здійснюватись процедура реприватизації) та довгострокові ризики (втрата довіри до держави з боку інвесторів, передусім іноземних) [2]. Важливо підкреслити, що націоналізацію слід розглядати не як спосіб тотального одержавлення, переділу власності та її експропріації, а як засіб природних і результативних, з погляду інтересів національної економіки, змін у структурі власності. Д. Уайт у роботі «Націоналізація іноземної власності» наголошує, що право на проведення націоналізації є ознакою суверенності держави, яка має верховну владу відносно всіх осіб та речей, що знаходяться у її юрисдикції [3].