

*Ф.О.Журавка, кандидат економічних наук, доцент, О.С. Журавка, асистент кафедри фінансів, Українська академія банківської справи НБУ*

## **Методологічні підходи до управління фінансовими ризиками підприємства**

*У статті розглядаються методологічні та методичні підходи щодо управління фінансовими ризиками підприємства. Досліджено основні принципи, етапи та методи управління фінансовими ризиками.*

*Ключові слова: фінансовий ризик, оцінка ризику, ризик-менеджмент, фінансовий менеджмент, управління фінансовими ризиками.*

**Постановка проблеми.** Господарська діяльність підприємства у всіх її формах пов'язана з численними ризиками, ступінь впливу яких на результати цієї діяльності істотно зростає з переходом до ринкової економіки.

Ефективність діяльності суб'єктів господарювання за умов фінансової нестабільності, яка останнім часом виявилась характерною як для міжнародних, так і для національних ринків, визначається не тільки показниками дохідності, але й суттєво залежить від рівня ризиковості. Ризики, що супроводжують цю діяльність, виділяються в особливу групу фінансових ризиків, що виконують найбільш значну роль в загальному «портфелі ризиків» підприємства.

**Аналіз публікацій.** Вчені вважають, що вперше спроба наукового визначення сутності та змісту поняття «ризик» була зроблена математиком Йоганном Тетенсом ще у 18 столітті. Його наукові праці з виміру ризику знайшли практичне застосування в страхуванні життя. Подальший розвиток математики та страхування призвели до того, що термін «ризик» почав використовуватись спочатку у страховій теорії, а із зростанням впливу науково-технічного прогресу на фінансово-господарське та соціальне життя суспільства поширився і на економічну теорію. Аналіз останніх досліджень і публікацій, в яких розглядаються проблеми управління фінансовими ризиками підприємства, показує, що у науковій літературі по-різному

інтерпретуються поняття „фінансовий ризик” та „управління фінансовими ризиками”.

Значний внесок у структурний аналіз проблем управління фінансовими ризиками підприємства зробили такі зарубіжні та вітчизняні науковці: Д. Муглер, Ж. Перар, Д. Хуммель, М. Штейнер, І.Т. Балабанов, І.А. Бланк, В.В. Вітлінський, М.С. Клапків, В.В. Ковалев, В.М. Шелудько та інші.

**Мета статті** – дослідження методологічних і методичних засад управління фінансовими ризиками підприємства.

**Виклад основного матеріалу.** Система ринкових відносин об’єктивно зумовлює існування ризику в усіх сферах господарської діяльності. Ринкове середовище вносить в діяльність підприємств елементи невизначеності і поширює “асортимент” ризикових ситуацій, які виникають при присутності конкретних умов та обставин. Ризикові ситуації формують умови для існування і реалізації економічних ризиків, на які в процесі своєї діяльності наражаються практично усі підприємства. Таким чином, ризики – неодмінна складова ділового життя, а управління ними – частина тієї масштабної роботи, яку будь-яке підприємство веде ради створення вартості. Проте крах багатьох компаній та корпорацій, що відбувся останніми роками, свідчить про те, що багато з них не тільки не володіють системами адекватного управління ризиками, але й погано розуміють характер та специфіку ризиків, з якими пов’язана їхня діяльність.

Судячи за наслідками дослідження компанії McKinsey у 2005 році, проблема стосується не тільки декількох компаній-банкротів. Співробітники McKinsey проаналізували показники діяльності понад 200 провідних фінансових компанії за період з 1997 по 2004 рр. і у 90 з них виявили близько 150 випадків серйозних фінансових проблем, тобто діяльність кожної другої компанії хоча б раз піддалася серйозному ризику. Отже, подібні явища – очевидний факт, і потрібно навчитися управляти ризиками, а не сподіватися на прихильність фортуни.

Більше третини членів рад директорів, опитаних у 2005 р. в ході сумісного дослідження McKinsey і дослідницької групи Directorship, що спеціалізується на корпоративному управлінні, призналися, що погано розуміють сутність основних ризиків, на які наражаються їхні компанії. Ще чверть директорів вважають, що у їхніх компаніях не вміють ефективно оцінювати ризики й управляти ними, а 20% повідомили, що взагалі не займаються цим.

Якщо члени ради директорів нічого не знають про методи та механізми управління ризиками, то, як правило, це відбивається на діяльності менеджерів вищої ланки. Топ-менеджерам рідко ставиться в обов'язок орієнтуватися на фінансову результативність з урахуванням ризиків, і вони використовують у своїй роботі лише порівняно прості показники: чистий дохід, дохід на акцію або прогнози зростання курсу акцій. Вдосконалення системи ризик-менеджменту вимагає застосування механізмів дієвого контролю з боку ради директорів і інтеграцію процесу управління ризиками у щоденний процес вироблення і ухвалення рішень. Компанії, яким не вдалося налагодити процес управління ризиками, стикаються з різними їхніми наслідками: непередбачені і доволі значні фінансові втрати призводять до коливань грошових потоків і курсів акцій, що знижує ділову репутацію компанії [6].

Зростання ступеня впливу фінансових ризиків на результати діяльності і фінансову стабільність підприємства пов'язане з швидкою мінливістю економічної ситуації в країні і кон'юнктури фінансового ринку, розширенням сфери фінансових відносин господарюючих суб'єктів, появою нових фінансових технологій і інструментів, а також цілим рядом інших чинників. Тому виявлення економічної сутності фінансових ризиків і встановлення форм їх впливу на результати діяльності підприємства є одним з актуальних завдань системи фінансового менеджменту.

Управління ризиками підприємства є специфічною сферою фінансового менеджменту, яка останніми роками виділилася в особливий

напрямок діяльності – «ризик-менеджмент». Основною функцією ризик-менеджерів є управління саме фінансовими ризиками підприємства [5].

Управління фінансовими ризиками підприємства є системою принципів і методів розробки та реалізації ризикових фінансових рішень, що забезпечують всебічну оцінку різних видів фінансових ризиків і нейтралізацію їх можливих негативних фінансових наслідків.

В умовах формування ринкових відносин проблема ефективного управління фінансовими ризиками підприємства набуває особливої актуальності. Це управління виконує активну роль в загальній системі фінансового менеджменту, забезпечуючи надійне досягнення основних цілей фінансової діяльності підприємства.

Головною метою управління фінансовими ризиками є забезпечення фінансової безпеки підприємства в процесі його розвитку і запобігання можливому зниженню його ринкової вартості.

Основним в управлінні ризиками суб'єкта господарювання є передбачення їх виникнення і мінімізація пов'язаних з ними фінансових втрат. На наш погляд, процес управління обов'язково повинен бути орієнтованим на оцінку рівня окремих ризиків, їхню профілактику та нейтралізацію [2].

Процес управління фінансовими ризиками включає широкий спектр дій, який у систематизованому вигляді може бути представлений як послідовність наступних етапів (рис.1):

- ідентифікація – усвідомлення ризику, встановлення причин його виникнення;
- квантифікація – вимірювання, аналіз та оцінка ризику;
- мінімізація – зниження чи обмеження ризиків за допомогою відповідних методів управління;
- моніторинг – здійснення постійного контролю за рівнем ризику.

Розглянемо зазначені етапи більш детально.

Ідентифікація. Ця процедура полягає в установленні переліку основних видів ризику, що притаманні саме цьому підприємству:

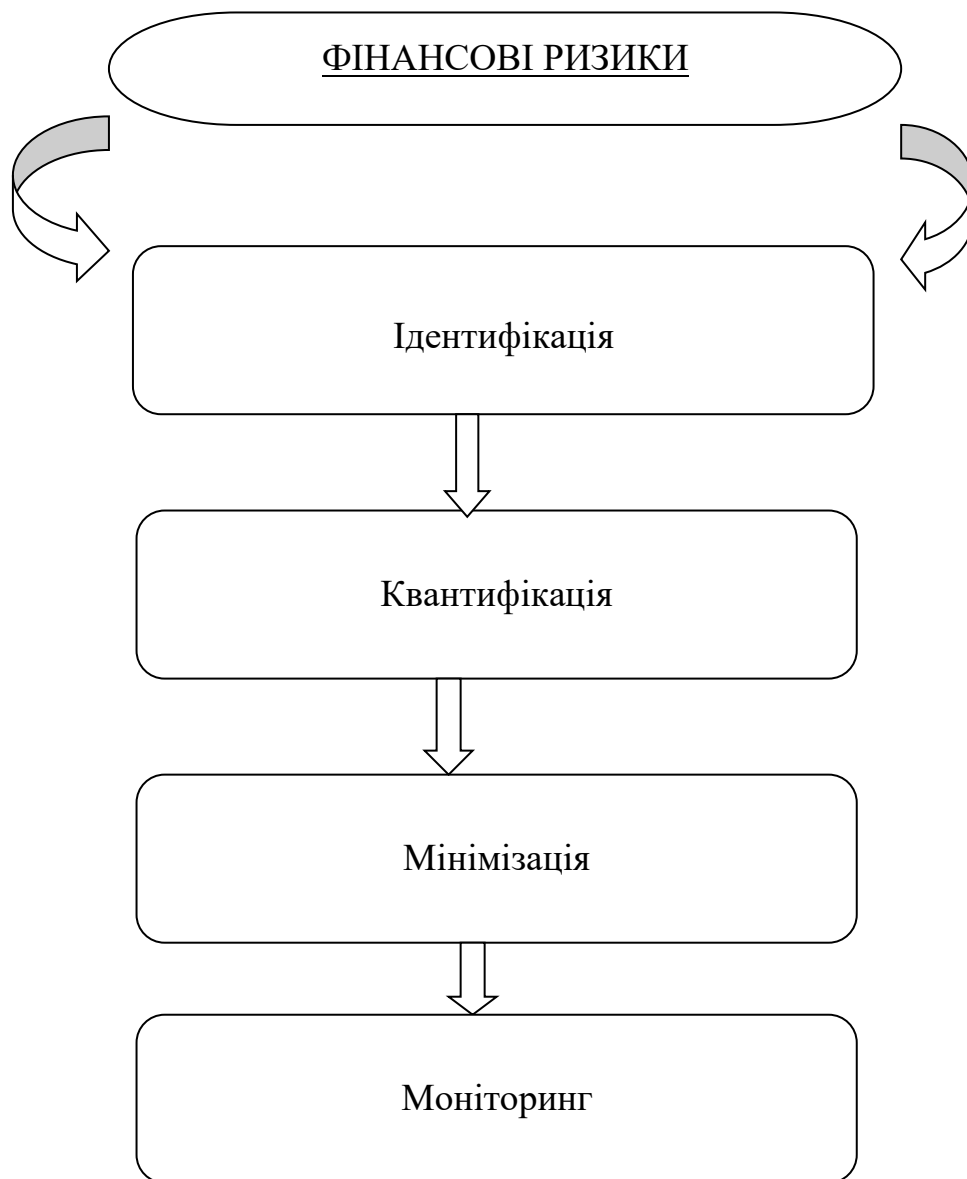


Рис.1. Процес управління фінансовими ризиками

- по-перше, формується перелік можливих внутрішніх (несистематичних) ризиків у розрізі видів діяльності підприємства, рівень виникнення яких пов'язаний з організацією управління саме на даному підприємстві (низька кваліфікація працівників, відсутність практичного досвіду тощо);

- по-друге, визначається перелік зовнішніх (систематичних) ризиків, що пов'язані не тільки з діяльністю конкретного підприємства, але й з економічним розвитком держави (наприклад, інфляційний ризик, податковий ризик, процентний ризик), тобто вони виникають на окремих ділянках, на які підприємство не може вплинути, але може спрогнозувати їх виникнення і мінімізувати фінансові втрати за операціями, що супроводжуються даними ризиками;
- по-третє, формується загальний портфель ризиків, що пов'язані з діяльністю підприємства (можливі зовнішні і внутрішні ризики).

Складність практичної реалізації першого етапу процесу управління ризиками залежить насамперед від джерела виникнення та характеристики ризику. Наприклад, відносно цінових ризиків він реалізується досить просто, оскільки сам факт володіння балансовими та (або) позабалансовими позиціями, чутливими до зміни відсоткових ставок, валютних курсів або фондових індексів, уже означає наявність ризику. Для інших ризиків, наприклад функціональних, виявлення ризикових сфер не завжди є очевидним.

Ідентифікувати ризик і проаналізувати його на якісному рівні необхідно, але недостатньо. Важливо виміряти величину ризику, тобто провести його квантифікацію. Ступінь ризику економічних рішень оцінюється очікуваними втратами, що є наслідками даного рішення, тому системи оцінки ризику, які формалізують процес вимірювання та розрахунків, мають визначати три основні компоненти ризику: величину (суму можливих втрат); ймовірність настання негативної події; тривалість періоду впливу ризику.

На думку багатьох фахівців і науковців, виміряти та оцінити ризик є найбільш відповідальним і методично складним етапом у всій процедурі управління фінансовими ризиками, адже надати їм кількісної та вартісної характеристики чи величини є найскладнішим.

Від якості такої оцінки залежать доцільність здійснення тієї чи іншої господарсько-фінансової операції, визначення рівня необхідного доходу за нею, формування адекватних затрат із страхування ризиків.

При визначенні рівня ризиків необхідно дотримуватися послідовного виконання наступних процедур (табл. 1.).

Таблиця 1

Послідовність виконання процедур оцінки рівня різноманітних ризиків

№ п/п	Назва процедури
1.	Ідентифікація окремих видів ризиків, пов'язаних з діяльністю підприємства
2.	Оцінка ступеня ймовірності виникнення окремих видів ризиків
3.	Визначення можливих фінансових втрат, пов'язаних з окремими ризиками
4.	Встановлення допустимого значення рівня ризиків за окремими операціями

Наведемо характеристики вищезазначених процедур.

Практичну реалізацію першого етапу наведено вище при характеристиці загального алгоритму управління ризиками на підприємстві.

З метою оцінки ймовірності виникнення окремих ризиків доцільно використовувати наступні методи:

а) економіко-статистичні методи – базуються на математичній теорії ймовірності; дозволяють отримати найбільш чітке кількісне уявлення про ступінь ймовірності виникнення ризиків, але ці методи можуть бути використані за умови наявності достатньої статистичної інформації;

б) розрахунково-аналітичні методи – дозволяють отримати відносно чітке кількісне уявлення про ступінь ймовірності ризиків на підставі використання внутрішньої інформаційної бази самого підприємства

(наприклад, значення планових показників господарсько-фінансової діяльності); за допомогою даних методів можна оцінити економічний ризик, ризик неплатоспроможності та ризик втрати фінансової стійкості;

в) аналогові методи – визначають ступінь ймовірності ризиків за окремими найбільш масовими операціями підприємства; використання цих методів можна пов'язати з оцінкою ступеня вірогідності комерційного, економічного, цінового ризику;

г) експертні методи – застосовуються тільки в тому випадку, якщо на підприємстві відсутні необхідні інформаційні або статистичні дані для здійснення подальших розрахункових порівнянь; ці методи базуються на опитуванні кваліфікованих спеціалістів (страхових, податкових, фінансових) з подальшою математичною обробкою результатів цього опитування; експертні методи можуть використовуватися при визначенні ступеня ймовірності цінового, інфляційного, процентного, податкового, інвестиційного та інших ризиків [4].

Обсяг можливих фінансових втрат визначається характером здійснених операцій, сумою активів або капіталу, які беруть участь у здійсненні операцій, ступенем ймовірності виникнення відповідних ризиків. За рівнем можливих фінансових втрат господарсько-фінансові операції підприємства доцільно об'єднати в такі групи:

I група – операції, при здійсненні яких ризик відсутній (до таких операцій можна віднести придбання державних короткострокових облігацій при низьких темпах інфляції тощо); у зв'язку з відсутністю ризику можливі фінансові втрати по таких операціях не прогнозуються;

II група – операції з допустимим рівнем фінансових втрат (критерієм такого рівня є можливість фінансових втрат за майбутніми операціями у розмірі розрахункової суми прибутку);

III група – операції з критичним рівнем фінансових втрат (критерієм такого рівня є можливість фінансових втрат за операціями, що прогнозуються, в розмірі розрахункової суми доходу; в цьому випадку



збитки підприємства, наприклад, торговельного, будуть дорівнювати сумі здійснених витрат обігу);

IV група – операції з катастрофічним рівнем фінансових втрат (критерієм такого рівня виступає можливість фінансових втрат по майбутніх операціях) у розмірі всього власного капіталу або його значної частини; такі операції при небезпечному їх результаті ведуть підприємства до банкрутства.

У свою чергу, на підставі визначення рівня можливих фінансових втрат за окремими операціями, необхідно згрупувати їх по відповідних зонах ризику. Таке групування дозволяє:

- визначити, які операції знаходяться за межею допустимого ризику (особливо в зоні катастрофічного ризику), отже, ще раз зважити доцільність їх проведення;
- оцінити рівень концентрації ризиків за окремими операціями за допомогою визначення питомої ваги кожної операції у відповідній зоні ризиків;
- виділити операції з високим рівнем концентрації ризиків в усіх зонах.

Встановлення допустимого значення рівня ризиків за окремими операціями здійснюється в залежності від виду вибраної фінансової політики на підприємстві (консервативної, помірної або агресивної) в розрізі окремої операції.

Наприклад, при здійсненні помірної (компромісної) фінансової політики (яка забезпечує належний рівень фінансової стійкості підприємства) значення рівня ризиків по окремих операціях за оцінкою спеціалістів дорівнюють:

- у групі II – 0,1;
- у групі III – 0,01;
- у групі IV – 0,001.

Це означає, що майбутня операція господарюючого суб'єкта повинна бути призупинена, якщо в одному випадку з десяти по ній може бути втрачений весь прибуток, в одному випадку зі ста – втрачений весь дохід; в

одному випадку з тисячі – втрачений весь власний капітал або значна його частина і підприємство може стати банкрутом.

Оцінка рівня ризиків підприємства логічно обумовлює проведення їхньої профілактики та управління з метою мінімізації фінансових втрат у разі їх виникнення.

Рівень ризиків можна оцінити за формулою:

$$РВР = ЙР \times РФВ \quad (1),$$

де РВР – рівень відповідного ризику;

ЙР – ймовірність виникнення даного ризику;

РФВ – розмір можливих фінансових втрат за даним ризиком.

Якщо фактичний ризик не перевищує рамки допустимого, то керівництво може обмежитися контролюючою функцією з метою недопущення зростання рівня ризиковості, тобто відразу перейти до останнього етапу процесу управління. Якщо ж рівень реального ризику перевищує допустимі межі, то виникає проблема пошуку оптимальних методів управління, вибір яких значною мірою визначається видом ризику, а також особливостями і можливостями конкретного підприємства, загальним станом економіки, ступенем розвитку інфраструктурних елементів фінансової системи, законодавчим і нормативним середовищем [1].

Другий етап процесу управління – квантифікація, завершується порівняльним аналізом реального та допустимого рівнів ризиків. Зрозуміло, що жоден суб'єкт господарської діяльності не в змозі уникнути всіх ризиків, тому виправданий або допустимий ризик розглядається як необхідна складова стратегії і тактики управління. Отже, механізм прийняття рішень повинен не тільки ідентифікувати ризик, але й дозволяти оцінити, які ризики і якою мірою може прийняти на себе суб'єкт господарювання, а також визначати, чи виправдовує очікувана дохідність відповідний ризик.

Мінімізація ризиків за допомогою спеціальних методів реалізується на третьому етапі управління.

У системі методів управління фінансовими ризиками підприємства

основна роль належить внутрішнім механізмам їх нейтралізації.

Внутрішні механізми нейтралізації фінансових ризиків є системою методів мінімізації їх негативних наслідків, що здійснюються в рамках самого підприємства [5].

Система механізмів нейтралізації фінансових ризиків передбачає використання наступних методів: уникнення ризику, лімітація концентрації ризику, хеджування, диверсифікація, розподіл ризиків, самострахування (внутрішнє страхування), страхування та інші.

1. Уникнення ризику. Цей напрям нейтралізації фінансових ризиків є найрадикальнішим. Він полягає в розробці таких заходів внутрішнього характеру, які повністю виключають конкретний вид фінансового ризику. До числа таких заходів відносяться:

- відмова від здійснення фінансових операцій, рівень ризик по яких надмірно високий;
- відмова від використання значних обсягів позикового капіталу;
- відмова від надмірного використання оборотних активів у низьколіквідних формах;
- відмова від використання тимчасово вільних грошових активів у короткострокових фінансових вкладеннях.

2. Лімітація концентрації ризику. Механізм лімітації концентрації фінансових ризиків використовується звичайно по тих видах, які виходять за межі допустимого рівня, тобто за фінансовими операціями, що здійснюються в зоні критичного або катастрофічного ризику. Така лімітація реалізується шляхом встановлення на підприємстві відповідних внутрішніх фінансових нормативів у процесі розробки політики здійснення різних аспектів фінансової діяльності.

Лімітація концентрації фінансових ризиків є одним з найпоширеніших внутрішніх механізмів ризик-менеджменту, що реалізують фінансову ідеологію підприємства, не вимагаючи високих витрат.

3. Хеджування. Цей термін використовується у фінансовому

менеджменті в широкому і вузькому прикладному значенні. У широкому тлумаченні термін хеджування характеризує процес використання будь-яких механізмів зменшення ризику можливих фінансових втрат – як внутрішніх так і зовнішніх. У вузькому прикладному значенні термін хеджування характеризує внутрішній механізм нейтралізації фінансових ризиків, заснованих на використанні відповідних видів фінансових інструментів (як правило, похідних цінних паперів – деривативів).

Хеджування фінансових ризиків шляхом здійснення відповідних операцій з похідними цінними паперами є високоефективним механізмом зменшення можливих фінансових втрат при настанні ризикового випадку. Проте воно вимагає певних витрат на виплату комісійної винагороди брокерам, премій по опціонах і т.п. Але рівень цих витрат значно нижче, ніж рівень витрат по зовнішньому страхуванню фінансових ризиків. Різноманітні форми хеджування фінансових ризиків набувають поширення в практиці вітчизняного ризик-менеджменту.

4. Диверсифікація. Механізм диверсифікації використовується, перш за все, для нейтралізації негативних фінансових наслідків несистематичних (специфічних) видів ризиків. Разом з тим, він дозволяє мінімізувати певною мірою і окремі види систематичних (специфічних) ризиків – валютного, процентного і деяких інших. Принцип дії механізму диверсифікації заснований на розділенні ризиків, перешкоджаючи їхній концентрації.

Характеризуючи механізм диверсифікації в цілому, слід зазначити, що він вибірково впливає на зниження негативних наслідків окремих фінансових ризиків. Забезпечуючи безперечний ефект в нейтралізації комплексних, портфельних фінансових ризиків несистематичної (специфічної) групи, він не дає ефекту нейтралізації переважної частини систематичних ризиків – інфляційного, податкового й інших. Тому використання цього методу носить на підприємстві обмежений характер.

5. Розподіл ризиків. Механізм цього напряму нейтралізації фінансових ризиків заснований на частковому їх трансферті (передачі) партнерам по

окремих фінансових операціях. При цьому господарським партнерам передається та частина фінансових ризиків підприємства, по якій вони мають більше нагоди нейтралізації їх негативних наслідків і мають в своєму розпорядженні ефективніші способи внутрішнього страхового захисту.

6. Самострахування (внутрішнє страхування). Механізм цього напряму нейтралізації фінансових ризиків заснований на резервуванні підприємством частини фінансових ресурсів, що дозволяє подолати негативні фінансові наслідки за тими фінансовими операціями, які не пов'язані з діями контрагентів.

7. Страхування фінансових ризиків. Страхування фінансових ризиків є захистом майнових інтересів підприємства при настанні страхової події (страхового випадку) страховими компаніями (страховиками) за рахунок грошових фондів, що формуються ними шляхом отримання від страхувальників страхових премій (страхових внесків). У процесі страхування підприємству забезпечується страховий захист за всіма основними видами його фінансових ризиків – як систематичними, так і несистематичними. При цьому обсяг відшкодування негативних наслідків фінансових ризиків страховиками не обмежується: він визначається реальною вартістю об'єкту страхування (розміром страхової його оцінки), страхової суми і розміром страхової премії [2].

Слід наголосити на тому, що при виборі конкретного методу управління фінансовими ризиками необхідно дотримуватися певних принципів, основні з яких наведені на рис. 2.

Якщо узагальнити всі вищезазначені принципи, то їхній зміст можна звести до наступного:

- не можна ризикувати більше, ніж це дозволяє власний капітал;
- аналіз майбутніх вкладень необхідно здійснювати з урахуванням наслідків ризику;
- не можна ризикувати значними вкладеннями коштів заради невеликої вигоди (очікуваний дохід має перевищувати можливі втрати).



Рис. 2. Принципи управління фінансовими ризиками

**Висновки.** Таким чином, дослідивши основні методологічні та методичні підходи щодо управління фінансовими ризиками підприємства можна зробити узагальнені висновки:

- фінансовий ризик є однією з найскладніших категорій, пов'язаних із здійсненням господарської діяльності і характеризується невизначеністю щодо здійснення тієї чи іншої фінансової операції в майбутньому;
- ризик виникає лише тоді, коли має місце невизначеність, відсутність вичерпної інформації щодо умов прийняття рішень;
- управління фінансовими ризиками підприємства є системою принципів і методів розробки та реалізації ризикових фінансових рішень, що

забезпечують всебічну оцінку різних видів фінансових ризиків і нейтралізацію їх можливих негативних фінансових наслідків;

- процес управління ризиками включає наступні етапи: ідентифікація, квантифікація, мінімізація та моніторинг;
- найскладнішим етапом управління є оцінка та вимірювання ризиків;
- процедура управління фінансовими ризиками передбачає використання наступних методів: уникнення ризику, лімітація концентрації ризику, хеджування, диверсифікація, розподіл ризиків, самострахування (внутрішнє страхування), страхування та інші.

### Список літератури

1. Бланк И.А. Управление финансовыми рисками. – К.: Ника-Центр, 2005. – 600 с.
2. Грачов В.І., Коюда Т.П. Класифікація ризиків та управління ними // Фінанси України (укр.). – 2002. – № 10. – С.56-61.
3. Клапків М.С. Страхування фінансових ризиків. – Тернопіль: Економічна думка & Карт-бланш, 2002. – 570 с.
4. Машина Н.І. Економічний ризик і методи його вимірювання. – К.: ЦНЛ, 2003. – 188 с.
5. Плосконос Г.М. Економічні ризик-фактори діяльності підприємств // Актуальні проблеми економіки, – 2003, № 9, С.166-171.
6. [www.management.com.ua](http://www.management.com.ua)

### *Summary*

*The article considers the methodological and methodical aspects of financial risks management of the enterprise. The basic principles, stages and methods of financial risks management are investigated.*

*Журавка, О.С. Моніторинг фінансових ризиків на підприємстві [Текст] / О.С. Журавка // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України України: зб. наук. праць. – Суми: УАБС НБУ, 2006. – Т. 17. - С.221–224.*