

## Розділ II

# Фінанси

УДК 658.14

**В.Г. Кабанов**  
*кандидат економічних наук,  
доцент кафедри міжнародного бізнесу,  
Університет економіки та права «КРОК»*

**Ю.І. Овчіннікова**  
*магістрант,  
Університет економіки та права «КРОК»*

### Управління фінансовими ризиками на підприємстві

*Статтю присвячено питанню управління фінансовими ризиками на підприємствах. Охарактеризовано та подано класифікацію фінансових ризиків. Представлено методи оцінки ризику, а також алгоритм управління ризиками на підприємствах.*

**Ключові слова:** ризик, фінансові ризики, управління ризиками, диверсифікація, хеджування.

**В.Г. Кабанов**  
*кандидат экономических наук,  
доцент кафедры международного бизнеса,  
Университет экономики и права «КРОК»*

**Ю.И. Овчинникова**  
*магистрант,  
Университет экономики и права «КРОК»*

### Управление финансовыми рисками на предприятии

*Статья посвящена вопросу управления финансовыми рисками на предприятиях. Описана и предоставлена классификация финансовых рисков. Представлены методы оценки риска, а также алгоритм управления рисками на предприятиях.*

**Ключевые слова:** риск, финансовые риски, управление рисками, диверсификация, хеджирование.

*V.H. Kabanov*  
*PhD in Economics,*  
*Associate Professor of International Business Department,*  
*“KROK” University*

*Y.I. Ovchinnikova*  
*Master`s Degree Student,*  
*“KROK” University*

## **Financial Risks Management at the Enterprise**

*The article examines the issue of financial risks management at the enterprises. The classification of financial risks is provided. The methods of risk estimation as well as risk management algorithm at the enterprises are presented.*

**Keywords:** risk, financial risks, risk management, diversification, hedging.

### ***Постановка проблеми***

Підприємства будь-яких типів та розмірів зустрічаються з внутрішніми і зовнішніми факторами та впливами, які породжують невизначеність щодо того, яким чином буде досягнуто цілей підприємства та їх термінів. Вплив такої невизначеності на цілі організації і є «ризиком». Уся діяльність організації включає в себе ризик, тому питання управління ризиком набуває останніми роками дедалі більшої актуальності.

Управління фінансовими ризиками займає особливе місце у фінансовому менеджменті, оскільки вони тісно пов'язані з фінансовими відносинами підприємств, більш ніж інші піддаються впливові зовнішнього середовища, яке в сучасних умовах є досить непередбачуваним.

На сьогодні фінансові ризики підприємств є найбільш загрозливими та руйнівними; це обумовлює необхідність їх подальшого наукового дослідження, вивчення питань сутності, видів фінансових ризиків і методів управління ними.

### ***Аналіз останніх досліджень і публікацій***

Вирішення проблем існування фінансових ризиків стає можливим завдяки працям провідних зарубіжних і вітчизняних учених, зокрема І.О. Бланк [2], В.В. Вітлінського [4], Г.І. Купалова [8], В.М. Гранатурова [9], Г.В.Чернова [10], О.С. Стоянова [11], Н.М. Внукової [12], В.І. Соловйова [13] та інших. Аналіз останніх досліджень і публікацій, у яких розглядаються проблеми управління фінансовими ризиками підприємства, показує, що у науковій літературі по-різному інтерпретуються поняття «фінансовий ризик» та «управління фінансовими ризиками»; окрім цього, питання управління ризиками недостатньо висвітлені у вітчизняній науковій літературі, що підтверджує необхідність подальших досліджень у цій галузі.

### ***Не вирішені раніше частини загальної проблеми***

На сьогодні немає єдиного підходу до визначення сутності фінансових ризиків, а також вибору методів і способів їх мінімізації. Це пов'язано з багатоаспектністю ризиків, їх взаємозалежністю в умовах, що часто змінюються, складністю формалізації та багатьма іншими чинниками.

### ***Формулювання цілей статті***

Метою статті є дослідження видів фінансових ризиків підприємства та методів управління ними в умовах ринкової економіки.

### ***Виклад основного матеріалу дослідження***

Діяльність підприємства в конкурентному середовищі завжди пов'язана з тим або іншим ступенем ризику. Під ризиком прийнято розуміти можливість втрати або надбань підприємством, недоотримання доходів, або появи додаткових витрат унаслідок здійснення певної виробничої та фінансової діяльності. Найважливішою складовою ризику виступає фінансовий ризик, аналіз якого повинен проводитися при ухваленні будь-якого фінансового рішення [1]. Фінансовий ризик є результатом реалізації його власниками або менеджерами фінансового рішення, спрямованого на досягнення бажаного цільового результату фінансової діяльності, при вірогідності настання економічного збитку (фінансових витрат) через невизначеність умов його реалізації [2].

Для цього ризику властиві такі основні характеристики:

1. Економічна природа. Фінансовий ризик проявляється у сфері економічної діяльності підприємства, прямо пов'язаний із формуванням його прибутку та характеризується можливими економічними збитками в процесі здійснення фінансової діяльності.

2. Об'єктивність прояву. Фінансовий ризик є об'єктивним явищем у функціонуванні будь-якого підприємства; він присутній майже при всіх видах фінансових операцій і всіх напрямках його фінансової діяльності.

3. Імовірність реалізації. Ризикова подія може як відбутися, так і ні в процесі здійснення фінансової діяльності підприємства.

4. Невизначеність наслідків. Фінансовий ризик не завжди розцінюється як суттєві фінансові втрати для підприємства, а й формування його додаткових доходів.

5. Суб'єктивність оцінки. Рівень ризику має суб'єктивний характер, що визначається різним рівнем повноти та достовірності інформаційної бази, кваліфікації фінансових менеджерів, їх досвіду у сфері ризик-менеджменту та іншими факторами.

Отже, під фінансовим ризиком підприємства слід розуміти ризик, викликаний невизначеністю природних, людських та економічних факторів, які за несприятливих умов можуть призвести до збитків у фінансово-господарській діяльності [4].

Як правило, всі види фінансових ризиків взаємозв'язані та зміна одного виду може суттєво вплинути на фінансово-господарську діяльність підприємства та призвести до неочікуваних наслідків. Саме тому необхідно розглянути класифікацію відомого вченого І.О. Бланка, який виділяє такі джерела загроз благополуччю фінансової діяльності підприємства (табл.).

Проаналізувавши сутність і види фінансових ризиків, пропонуємо розглянути механізм управління ризиками на підприємстві.

Управління ризиками підприємства – це система принципів і методів передбачення, запобігання, оцінки та нейтралізації негативного впливу загроз і небезпек на результати фінансово-господарської діяльності підприємства [3].

Управління фінансовим ризиком посідає особливе місце. По-перше, це пов'язано з тим, що соціально-економічний ризик має фінансові наслідки. По-друге, це важливо тому, що обсяг доступних фінансових ресурсів суттєво впливає на вибір методу та ефективності управління ризиком.

Алгоритм управління фінансовими ризиками на підприємстві повинен відбуватися послідовно за етапами, наведеними на рис 1:

Етап перший: оцінка фінансового ризику. На цьому етапі необхідно виявити всі властиві підприємству фінансові ризики та розробити методи для їх кіль-

## Характеристика видів фінансових ризиків

№ з/п	Види фінансових ризиків	Характеристика
1	Ризик зниження фінансової стійкості	Ризик генерується недосконалістю структури капіталу (надмірною часткою використовуваних позикових коштів), що породжує незбалансованість позитивного і негативного грошових потоків підприємства по обсягах
2	Ризик неплатоспроможності	Ризик генерується зниженням рівня ліквідності оборотних активів, що породжує розбалансованість позитивного та негативного грошових потоків підприємства в часі
3	Інвестиційний ризик	Характеризує можливість виникнення фінансових втрат у процесі здійснення інвестиційної діяльності підприємства
4	Інфляційний ризик	Ризик характеризується можливістю знецінення реальної вартості капіталу, а також очікуваних прибутків від здійснення фінансових операцій в умовах інфляції
5	Процентний ризик	Полягає в непередбаченій зміні процентної ставки на фінансовому ринку (як депозитної, так і кредитної)
6	Валютний ризик	Ризик проявляється в недоотриманні передбачених прибутків у результаті безпосередньої дії зміни обмінного курсу іноземної валюти, що використовується в зовнішньоекономічних операціях підприємства, на очікувані грошові потоки від цих операцій
8	Кредитний ризик	Виникає при наданні товарного (комерційного) або споживчого кредиту покупцям. Формою його прояву є ризик неплатежу або несвоєчасного розрахунку за відпущену підприємством у кредит готову продукцію
9	Податковий ризик	Вірогідність упровадження нових видів податків і зборів на здійснення окремих аспектів господарської діяльності; можливість збільшення рівня ставок діючих податків і зборів; зміна термінів і умов здійснення окремих податкових платежів, відміни діючих податкових пільг
10	Структурний ризик	Генерується неефективним фінансуванням поточних витрат підприємства, що обумовлює високу питому вагу постійних витрат у загальній їх сумі
11	Інноваційний фінансовий ризик	Пов'язаний з упровадженням нових фінансових технологій, використанням нових фінансових інструментів тощо
12	Криміногенний ризик	Проявляється у формі оголошення його партнерами фіктивного банкрутства; підробки документів, що забезпечують незаконне привласнення сторонніми особами грошових та інших активів

Джерело: побудовано на основі [3]

кісної оцінки. Використовують широкую систему методів оцінки ймовірності виникнення окремих видів ризиків. Усі ці методи можна поділити на такі групи: економіко-статистичні, розрахунково-аналітичні, аналогові та експертні.

Для оцінки й управління різними ризиками найчастіше застосовуються економіко-статистичні методи аналізу. Найбільш відомі серед них:

- Value-at-Risk (VaR) – метод оцінки вартості ризику, що базується на аналізі статистичної природи ринку, дає змогу виміряти ризик у термінах можливих втрат, співвіднесених з імовірностями їх виникнення; агрегувати ризики окремих позицій у єдину величину для всього портфеля [6].

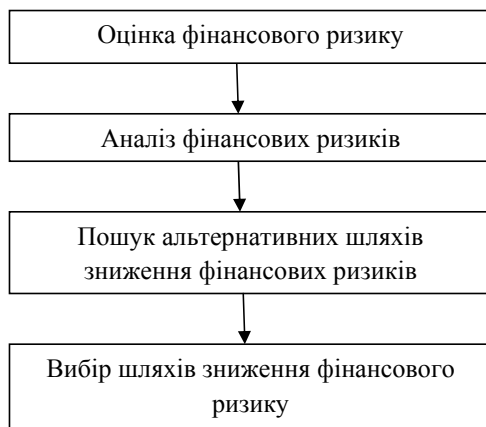


Рис 1. Алгоритм управління фінансовими ризиками на підприємстві

Джерело: [5]

- Stress or Sensitivity Testing – метод аналізу чутливості портфеля до змін параметрів ринку. Мета цього методу полягає в оцінці можливих збитків у тій чи іншій стресовій ситуації [7].

Етап другий: аналіз фінансових ризиків. Розглянемо кілька видів аналізу, що застосовуються на практиці.

Аналіз чутливості полягає у визначенні значень ключових параметрів, які можуть поставити під сумнів успіх бізнесу. Дуже важливо встановити, які зміни цих параметрів могли б підвищити очікувану прибутковість: наприклад, 25-відсоткове збільшення ціни на сировину, або 20-відсоткове зменшення ціни продажу або обсягу випуску продукції. Якщо бізнес занадто чутливий до деяких змін параметрів, керівник підприємства повинен регулярно контролювати їх значення.

Аналіз сценаріїв – це прийом аналізу ризику, який поряд із базовим набором вихідних даних розглядає ряд інших наборів даних, які можуть мати місце в процесі реалізації. На основі отриманих результатів складаються два сценарії: песимістичний та оптимістичний. Крім того, робиться висновок про можливість песимістичного сценарію і пов'язаних із ним втрат.

Імітаційне моделювання – це процедура, за допомогою якої математична модель деякого фінансового показника піддається низці імітаційних прогонів на комп'ютері. Процес імітації включає в себе такий набір дій:

- створюються послідовні сценарії з використанням вихідних даних, які є невизначеними;
- моделювання здійснюється таким чином, щоб випадковий вибір значень не порушував фактичних діапазонів зміни параметрів;
- результати моделювання аналізуються статистично з тим, щоб оцінити міру ризику.

Імітаційне моделювання зазвичай здійснюється за алгоритмом, наведеним на рис. 2. Метод Монте-Карло, як найбільш поширений метод імітаційного моделювання, є найскладнішим методом розрахунку VaR, проте його точність може бути значно вищою, ніж у інших методів. Цей метод має на увазі здійснення великої кількості випробувань у вигляді моделювання розвитку ситуації на ринках з розрахунком фінансового результату по портфелю. У результаті створення великої кількості разових моделей буде отримано розподіл можливих фінансових результатів, на основі якого – шляхом відсікання найгірших згідно з обраною

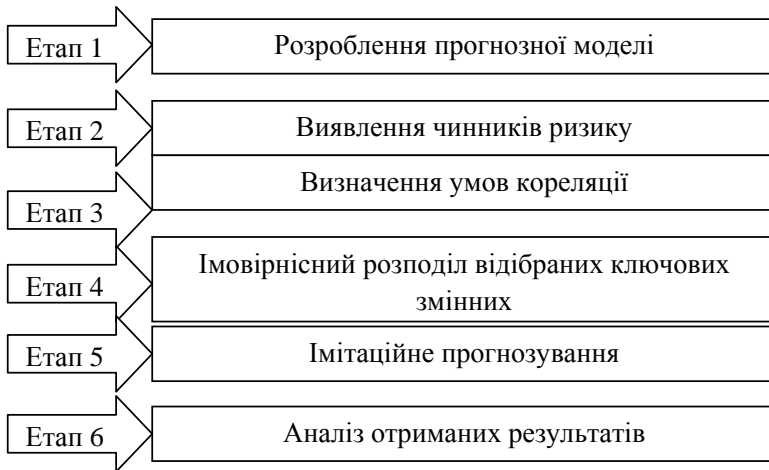


Рис 2. Етапи імітаційного моделювання

Джерело: [8]

довірчою ймовірністю – може бути отримана VaR-оцінка. Однак цей метод вимагає потужних обчислювальних ресурсів [8].

Етап третій: пошук альтернативних шляхів зниження фінансового ризику на підприємстві.

Для зниження ступеня фінансового ризику застосовуються такі методи, перелік яких в літературі досить різноманітний. Так, В.М. Гранатуров рекомендує використовувати такі методи зниження фінансових ризиків, як страхування (майнову форму, хеджування, страхування відповідальності, співстрахування, перестраховування, самострахування), резервування коштів, диверсифікацію, лімітування [9].

Види методів зниження фінансових ризиків за Г.В. Черновою: метод відмови від ризику; метод зниження частоти збитку або запобігання збиткам; метод прийняття ризику на себе; метод зменшення розміру збитків; метод розподілу ризику; метод аутсорсингу ризику; метод запобігання збиткам; страхування; самострахування; метод передачі ризику [10].

Систематизувавши існуючі в літературі класифікації методів зниження фінансових ризиків, вважаємо за доцільне виділити найважливіші з них:

1. Ухилення від ризику.
2. Переїняття ризику на себе.
3. Диверсифікація.
4. Лімітування.
5. Страхування фінансових ризиків.
6. Хеджування.
7. Використання внутрішніх фінансових нормативів.
8. Інші методи мінімізації фінансового ризику.

Розглянемо запропоновані методи зниження фінансових ризиків детальніше.

Ухилення від ризику – це найбільш простий і радикальний напрям нейтралізації фінансових ризиків, що дає змогу повністю уникнути потенційних втрат, пов'язаних із фінансовими ризиками, проте не дає змоги отримати прибуток, пов'язаний із ризикованою діяльністю [11].

Переїняття ризику на себе – це залишення всього (або частини) ризику за компанією та покриття можливих втрат власними коштами.

Диверсифікація становить один із найбільш ефективних шляхів нейтралізації фінансових ризиків. Диверсифікація дає змогу знижувати окремі види фінансових ризиків: кредитний, депозитний, інвестиційний, валютний.

Основними видами є диверсифікація: фінансової діяльності підприємства; валютного кошика; депозитного портфеля підприємства; покупців; портфеля цінних паперів підприємства; програми реальних інвестицій, здійснюваних підприємством, тощо.

Лімітування – це встановлення ліміту, тобто граничних сум витрат, продажів, кредиту тощо. Лімітування є важливим прийомом зниження ступеня ризику та застосовується банками при видачі позик, укладенні договору овердрафту тощо. Господарюючими суб'єктами лімітування застосовується при продажі товарів у кредит, наданні позик, визначенні сум вкладення капіталу тощо [11].

Страховання фінансових ризиків – це страхування, що передбачає обов'язки страховика по страхових виплатах у розмірі повної або часткової компенсації втрат прибутків (додаткових витрат) особи, на користь якої укладений договір страхування, викликаних такими подіями: зупинка або скорочення обсягу виробництва в результаті обумовлених у договорі подій; банкрутство; непередбачені витрати; невиконання (неналежне виконання) договірних зобов'язань контрагентом застрахованої особи, що є кредитором по угоді; понесені застрахованою особою судові витрати; інші події.

Основними формами напряму нейтралізації фінансових ризиків є: формування резервного (страхового) фонду підприємства; формування цільових резервних фондів; формування системи страхових запасів матеріальних і фінансових ресурсів по окремих елементах оборотних активів підприємства; нерозподілений залишок прибутку, отриманого у звітному періоді [12].

Хеджування як метод зниження фінансових ризиків представляє собою страхування ризиків від несприятливих змін цін на будь-які товарно-матеріальні цінності по контрактах і комерційних операціях, що передбачають постачання (продажі) товарів у майбутніх періодах [13]. Науковці виділяють два види операцій хеджування: хеджування на підвищення і хеджування на пониження. Хеджування на підвищення, або хеджування купівлею, є біржовою операцією з купівлі термінових контрактів або опціонів і застосовується в тих випадках, коли необхідно застрахуватися від можливого підвищення цін (курсів) у майбутньому. Він дає змогу встановити покупну ціну набагато раніше, ніж буде придбано реальний товар. Хеджування на пониження, або хеджування продажем – це біржова операція з продажу термінового контракту, тобто хеджер припускає зробити в майбутньому продаж товару і тому, продаючи на біржі терміновий контракт або опціон, страхує себе від можливого зниження цін у майбутньому [13].

Використання внутрішніх фінансових нормативів. Система внутрішніх фінансових нормативів може включати: граничний розмір позикових коштів, використовуваних у виробничо-господарській діяльності підприємства; максимальний розмір комерційного або споживчого кредиту, що надається одному покупцеві; мінімальний розмір активів у високоліквідній формі; максимальний розмір депозитного вкладу, що розміщується в одному банку; максимальний розмір коштів тощо. Ці нормативи повинна розробляти фінансова служба самого підприємства, яка краще за інших знає особливості його фінансової та виробничої діяльності.

Інші методи мінімізації фінансового ризику включають у себе: забезпечення затребування з контрагента по фінансовій операції додаткового рівня премії за ризик; отримання від контрагентів певних гарантій; скорочення переліку форс-

мажорних обставин у контрактах із контрагентами; забезпечення компенсації можливих фінансових втрат по ризиках за рахунок системи штрафних санкцій тощо [13].

Пропонуємо до складу методів зниження фінансових ризиків включити такі їх види, як: формування фахівців із мисленням швидкого пошуку шляхів ліквідації фінансових ризиків; створення центрів відповідальності по основних ризиках, що найчастіше повторюються; метод управління конкурентоспроможністю продукції; метод акумуляції коштів, необхідних для оновлення та розширення виробництва; метод стимулювання персоналу за забезпечення випуску якісної продукції.

Застосування цих методів сприятиме кращому врахуванню специфіки діяльності підприємства в разі проведення роботи, пов'язаної з мінімізацією фінансових ризиків.

Дослідження сутності приведених методів дає змогу зробити висновок, що їх слід застосовувати в комплексі при організації діяльності підприємств для зниження фінансових ризиків.

Етап четвертий: зниження фінансового ризику.

Після порівняння результатів аналізу фінансового ризику та визначення величини всіх можливих збитків, яких підприємство може зазнати в майбутньому, приймається рішення про зниження ступеня ризику. Це може бути одна з альтернатив, розглянутих на третьому етапі, або їх комбінування. Правильно прийняте рішення дасть змогу підприємству в майбутньому зазнати найменших фінансових втрат і тим самим збільшити прибутковість.

Розглянувши алгоритм управління фінансовими ризиками, що включає такі етапи: оцінка фінансового ризику, аналіз фінансових ризиків, пошук альтернативних шляхів зниження фінансових ризиків і вибір шляхів зниження фінансового ризику, – робимо висновок, що найскладнішим етапом управління є оцінка та вимірювання фінансових ризиків.

### **Висновки**

Дослідження фінансових ризиків суб'єктів господарювання є надзвичайно актуальним і необхідним для ефективного управління їх діяльністю в сучасних умовах. Воно потребує певних витрат часу та ресурсів, проте дає можливість приймати ефективні рішення у сфері фінансової діяльності.

Для ефективного управління фінансовими ризиками необхідно спиратися на наукові розробки, вміло комбінувати відомі методи та застосовувати їх у щоденній роботі. Тому врахування, прогнозування й аналіз фінансових ризиків у діяльності підприємств дасть змогу попередити, уникнути або мінімізувати наслідки розвитку небажаних подій.

### **Література**

1. Финансовые риски // Сайт Управление рисками, риск-менеджмент на предприятии [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.risk24.ru>
2. Бланк И. А. Управление финансовыми рисками / И. А. Бланк. – К. : Ника-Центр, 2006. – 600 с.
3. Бланк И. А. Финансовый менеджмент : Учебный курс / И. А. Бланк. – К. : Эльга, Ника-Центр, 2004. – 656 с.
4. Вітлінський В. В. Ризикологія в економіці та підприємстві / В. Вітлінський, Г. Великоіваненко : Монографія. – К. : КНЕУ, 2004. – 480 с.
5. Управление финансовыми рисками [Електронний ресурс] / О. Максимова // «Финансовый директор» (№3, 2008). – Режим доступу : <http://www.management.com.ua/finance/fin154.html>



6. Скіцько В. І. Оцінка ризику методом Value-at-Risk Економіка : проблеми теорії та практики / В. І. Скіцько. – Д. : ДНУ, 2005. – Вип. 202. – С. 158-165.
7. Методичні рекомендації щодо порядку проведення стрес-тестування в банках України / Постанова Правління Національного банку України від 6 серпня 2009 р. № 460 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/v0460500-09>
8. Купалова Г. І. Теорія економічного аналізу / Г. І. Купалова. – К. : Знання, 2008. – 639 с.
9. Гранатуров В. М. Экономический риск : сущность, методы измерения, пути снижения / В. М. Гранатуров. – М. : Дело и Сервис, 1999. – 112 с.
10. Чернова Г. В. Управление рисками : Учебное пособие / Г. В. Чернова, А. А. Кудрявцев. – М. : ТК Велби, Издательство «Прспект», 2003. – 160 с.
11. Стоянова Е. С. Финансовый менеджмент: теория и практика / Е. С. Стоянова. – М. : Перспектива, 2003. – 656 с.
12. Страхування : теорія та практика / [Н. М. Внукова, В. І. Успенко, Л. В. Временко та ін.] ; за заг. ред. Н. М. Внукової. – Харків : Бурун Книга, 2004. – 376 с.
13. Соловьев В. И. Математические методы управления рисками / В. И. Соловьев. – М. : ГУУ, 2003. – 100 с.

УДК 338.1

*Л.О. Кошембар*  
кандидат економічних наук,  
доцент кафедри фінансів та банківського бізнесу,  
Університет економіки та права «КРОК»

## **Недосконалість законодавчого забезпечення як загроза фінансовій безпеці підприємств**

*У статті висвітлено загрози фінансовій безпеці підприємств, що виникають унаслідок недосконалості законодавчого забезпечення діяльності. Показано, що зокрема при різночитанні норм податкового законодавства нині виникає загроза зростання податкового навантаження, штучного збільшення податкової бази, подвійної сплати податків і загальної переплати податкових зобов'язань, порушуються базові принципи функціонування податкової системи.*

**Ключові слова:** фінансова безпека, підприємства, законодавство, податок на прибуток підприємств, авансові внески, Державна податкова служба України.

*Л.О. Кошембар*  
кандидат економічних наук,  
доцент кафедри фінансов и банковского бизнеса,  
Университет экономики и права «КРОК»

## **Несовершенство законодательного обеспечения как угроза финансовой безопасности предприятий**

*В статье освещены угрозы финансовой безопасности предприятий, возникающие вследствие несовершенства законодательного обеспечения деятельности. Показано, что в частности при разночтении норм налогового законодательства ныне возникает*