

В.П. ЯЦЮТА,
доцент кафедри фінансів, Київський національний економічний інститут ім. Вадима Гетьмана,
А.В. ЯЦЮТА,
к.е.н., радник голови правління ПАТ «ВіЕйБи Банк»

Прибуток та його взаємозв'язок з оцінкою вартості банку

У статті проведено теоретичне дослідження зв'язків прибутку з формуванням вартості банку та пропонується методика розрахунку ринкової вартості банку.

Ключові слова: прибуток, вартість, система розрахунку вартості банку.

В.П. ЯЦЮТА,
доцент кафедры финансов, Киевский национальный экономический университет им. Вадима Гетьмана,
А.В. ЯЦЮТА,
к.э.н., советник председателя правления ПАО «ВиЭйБи Банк»

Прибыль и его взаимосвязь с оценкой стоимости банка

В статье проведено теоретическое исследование взаимосвязи прибыли с формированием стоимости банка. Предложена методика расчета рыночной стоимости банка.

Ключевые слова: прибыль, стоимость, система расчета рыночной стоимости банка.

Theoretical research of hrofit`s connection with forming costs of a bank is carried oue in the article. Also a method to calculate market cjssts of a bank is introductd.

Keywords: calculation system of market costs, costs, profit.

Постановка проблеми. У ринковій економіці прибутку належить центральне місце, бо він відображає багатобічні економічні зв'язки процесу простого та розширеного відтворення і є основним джерелом зростання вартості суб'єктів господарювання. Тому прагнення до збільшення прибутку як джерела зростання вартості перетворює його на головну рушійну силу й основне джерело економічного та соціального розвитку не тільки окремих підприємств, а й країни в цілому.

Взаємозв'язки прибутку з формуванням вартості суб'єктів господарювання вченими-економістами розглядалися в наукових розробках, присвячених теорії прибутку. Особливо яскраво це проявилось в ході дискусії про економічну природу прибутку і його впливу на процес розширеного виробництва. Але, незважаючи на це, система взаємозв'язків прибутку з формуванням вартості суб'єктів господарювання і оцінкою їх вартості все ще лишається недостатньо вивченою, незавершеною і суперечливою, і це, природно, відбивається в практичній діяльності. Так, відсутність теоретичних досліджень взаємозв'язків прибутку з оцінкою вартості банку не дозволяє оперативно оцінити вартість банку для прийняття своєчасних антикризових заходів, що передбачають вирішення питання капіталізації банків за участю держави, або їх ліквідація.

Аналіз досліджень та публікацій з проблеми. Більшість економістів, які вивчають сутність прибутку, початок формування основних принципів його теоретичного обґрунтування пов'язують з економічною школою меркантилістів, хоч, по суті, теорії прибутку в них і не було. Вони просто виводили його з обміну як різницю між ціною продажу і купівлі. Спроби теоретичного осмислення сутності прибутку мали фрагментарний, несистемний характер, тому зрозуміло, що такі підходи не могли розкрити взаємозв'язків прибутку з формуванням та зростанням вартості підприємства.

Певний внесок у розвиток теорії прибутку та виявлення його зв'язків з формуванням та зростанням вартості зробили представники школи фізіократів. Їхня увага була прикута до джерел формування прибутку, який, на їхню думку, створювався в землеробстві і був єдиним джерелом його розви-

тку. Фізіократи показали, що за рахунок прибутку селянські господарства можуть здійснювати капіталовідновлення і капіталонагромадження, тобто відновлювати та збільшувати вартість капіталу, вкладеного в процес виробництва.

Представники класичної політекономії А. Сміт і Д. Рікардо істотно поглибили дослідження сутності прибутку, розширили межі його формування як виробничою, так і невиробничою сферою. А. Сміт розглядав прибуток як результат праці робітників, з одного боку, і функціонування капіталу – з іншого. Тобто він бачив прямий зв'язок між затратами праці і можливістю зростання капіталу та одержаним прибутком.

У середині XIX ст. з'являється теорія К. Маркса, в основі якої лежить учення про додаткову вартість, а її [5, с. 43] «перетворена форма» набуває грошового виразу і втілюється у прибутку. При цьому К. Маркс розглядав прибуток як важливе джерело розширеного відтворення, що приводить до зростання його вартості.

Вагомий внесок у розвиток теоретичних основ оцінки вартості банків внесли зарубіжні та вітчизняні фахівці, зокрема: Г. Азаренкова М. Алексеєнко, Є. Брігхем, З. Васильченко, О. Васюренко, М. Гордон, А.Ш. Грос, А. Дамодаран, Д.А. Епіфанова, І. Івасів, Капрі, Р. Келлі, Т. Коллер, Т. Коупленд, Дж. Мурін, О. Мендрул, С. Пенмен, Л. Примостка, А. Раппопорт, П. Роуз, Дж. Сінкі (мол.), Б. Стюарт, Д. Тобін, К. Уолт, Е. Шапіро, Н. Шульга та ін. Незважаючи на значну кількість наукових розробок по вирішенню завдань оцінки вартості суб'єктів господарювання, залишаються не вирішеними питання, пов'язані з дослідженням специфіки її взаємозв'язків з отриманим прибутком в банках.

Метою статті є дослідження можливості використання прибутку банківських установ для оцінки їхньої вартості та розробки методики проведення цих розрахунків.

Виклад основного матеріалу. Виходячи з позицій більшості економістів вартість суб'єкта господарювання як товару можна представити формулою:

$$W = C + V + m, \quad (1)$$

де W – вартість суб'єкта господарювання;

C – вартість засобів виробництва;

V – вартість робочої сили;

m – вартість додаткового продукту.

Слід зазначити, що на вартість додаткового продукту m впливає не тільки абсолютний розмір C і V , а й ефективність використання та їх співвідношення, тому вартість додаткового продукту є не тільки складовою вартості об'єкта господарювання, а й результатом використання вартості засобів виробництва і робочої сили. У практичній діяльності грошовий вираз вартості додаткового продукту відображається в прибутку суб'єкта господарювання.

У зв'язку з тим що в прибутку закладена вартість складових авансованого капіталу і будучи водночас його елементом, прибуток, на наш погляд, є його похідною формою і відображає рух усієї авансованої вартості. Тому вважаємо, що прибуток здатний виконувати функцію оцінки вартості суб'єкта господарювання. Т. Коупленд, Т. Колер і Дж. Мурін також стверджують, що прибуток служить мірилом вартості, створюваної компанією [7, с. 167].

Із цим висновком неможливо не погодитися, бо, як відомо, для оцінки вартості фірми найбільш часто використовується коефіцієнт кратності, який розраховується як відношення ринкової ціни акції до прибутку на одну акцію (P/E). Цей коефіцієнт показує, скільки інвестор згоден платити за участь у розподілі прибутку компанії, і розраховується діленням курсу акції на коефіцієнт прибутку на одну просту акцію. Тому важливим показником вартості банків є вартість його акцій. Показник P/E широко застосовується на практиці, і інвестори сприймають його як основу для прогнозування майбутньої прибутковості аналізованих фірм.

Для того щоб урахувати наявність різних методів бухгалтерського обліку щодо обчислення прибутку, зокрема щодо податкових платежів, амортизації, аналітики застосовують удосконалені варіанти показника P/E , а саме коефіцієнт $P/EBIT$, який являє собою співвідношення ціни акції до прибутку компанії перед сплатою процентів та податків, а також $P/EBITA$ – співвідношення ціни акції до прибутку перед сплатою процентів, податків, нарахування амортизації. Останній коефіцієнт за значенням наближається до суми операційного грошового потоку.

Механізм дії цього коефіцієнта, як і інших коефіцієнтів, що оцінюють вартість фірми на основі порівняльного підходу, починається з визначення певних алгоритмів. Так, спочатку здійснюється пошук еталонної компанії або показника середньогалузевого значення. Потім визначається ціна акції та вартість акціонерного капіталу оцінюваної фірми. Якщо відоме еталонне значення коефіцієнта P/E , ціна акції визначається за формулою:

$$P_j = P/E \cdot EPS_j, \quad (2)$$

де P_j – ціна акції компанії j ; EPS_j – чистий прибуток компанії j , який припадає на одну акцію в обігу за рік.

Банки можуть використовувати коефіцієнт P/E , але це є досить сумнівним, оскільки пов'язано з тим, що вони можуть суттєво маніпулювати основою цих коефіцієнтів за допомогою механізму створення резервів. На цю проблему, зокрема, звертають увагу А. Бодмер [10, с. 79] та А. Дамодаран [2, с. 795].

Не менш вживаним показником балансової оцінки є коефіцієнт співвідношення ринкової ціни акції до балансової вартості акції (P/BV), що визначає премію, яку інвестори згодні сплатити за балансову вартість власного капіталу компанії.

Коефіцієнт P/BV набув широкого застосування в оцінці вартості фірм, тому що він простий та зрозумілий і дає можливість оцінити ефективність інвестицій. Так, якщо значення P/BV менше за 1 і становить, наприклад, 0,5, це означає, що для

фінансового ринку дана фірма коштувала на 50% менше, ніж вклали в неї акціонери, тобто фірма знищила половину вартості своїх власників. І навпаки, якщо P/BV перевищує 1, це означає, що початкові інвестиції у власний капітал зросли у вартості і компанія створила додаткову вартість для своїх власників. Показник P/BV порівняно з показником P/E містить більше інформації з погляду перспектив розвитку фірми, і, як свідчать дані досліджень, цей показник має тісний зв'язок з рентабельністю власного капіталу (ROE) [3, с. 68]. Ці два показники є, по суті, однорідними і виражають власний капітал фірми.

Коефіцієнт P/BV має аналогічні складові, що й P/E , і також залежить від прибутковості капіталу. Взаємозв'язок між P/BV і прибутковістю капіталу в банківському бізнесі є особливо сильним, на що звертають увагу економісти, які досліджують цю проблему, – Г. Гросс [11, с. 32–33], А. Дамодаран [2, с. 798] та І. Івасів [4, с. 102–103]. Вони доводять, що балансова вартість власного капіталу банку близька до ринкової вартості акціонерного капіталу, інвестованого в наявні активи. Це підтверджується високим кореляційним зв'язком між показниками P/BV і ROE. Водночас показник P/BV перебуває під впливом ризику, що бере на себе банк. Тому банки, що взяли вищий ризик, матимуть нижче значення P/BV незалежно від дохідності капіталу, і банки з вищими темпами зростання матимуть вище значення P/BV , незважаючи на інші складові.

Важливо зазначити, що деякі методи оцінки вартості, побудовані на основі показників дохідності, практично мало придатні для визначення вартості банків та інших фінансових інститутів, тому що для них практично неможливо визначити обсяг реалізації або розмір виручки. Такі коефіцієнти, як $EV/EVIT$ (відношення балансової вартості фірми до обсягу реалізації) або $EV/EVITD$ (відношення балансової вартості фірми до розміру виручки), не придатні для оцінки вартості банків, оскільки в банківському бізнесі неможливо розмежувати операційну та фінансову діяльність.

З огляду на це деякі економісти, які вивчають проблеми оцінки вартості банків, пропонують використовувати інші показники. Однак при цьому знову важливе місце відводиться показникам прибутковості. Так, П. Роуз вважає, що ROE, розраховане як відношення прибутку до власного капіталу, характеризує перш за все ефективність роботи менеджерів; ROE, розраховане як відношення прибутку до сукупних активів, характеризує дохідність для акціонерів, і коефіцієнт EPS дає оцінку виплат на користь основних власників банку. На нашу думку, такий підхід до оцінки вартості банку не достатньо зручний. Це пов'язано з тим, що розрахунок цих коефіцієнтів спирається на використання узвичаєних підходів до оцінки вартості бізнесу, тобто на прибуток. Утім не можемо погодитися з П. Роузом і щодо того, що «...показник EPS являє собою точну оцінку виплат на користь... акціонерів» [8, с. 130–131], маючи на увазі, що цей показник адекватно відображає їхні інтереси. На наше переконання, інтереси акціонерів більшою мірою пов'язані зі зміною вартості акцій, які їм належать.

Узагальнюючи викладене, можна зробити висновок, що вартість фірм і банків визначалася за допомогою моделей мультиплікатора, побудованих на основі прибутку. Але ці моделі можуть ефективно використовуватись лише для визначення вартості в поточному або наступному році. Інвестуючи грошові кошти в той чи інший проект, інвестор хоче знати, як швид-

ко окупляться вкладені кошти, який прибуток він зможе одержати через кілька років і як зміниться вартість придбаного ним об'єкта. Визначення вартості суб'єкта господарювання в більш пізній період передбачає використання методу дисконтування майбутніх грошових потоків за відповідною ставкою.

Варто зазначити, що у фінансовій теорії на сьогодні існують дещо інші погляди щодо оцінки вартості банків. При цьому пропонується для оцінки вартості використовувати тільки частину одержаного прибутку, тобто на основі виплачених дивідендів. Так, Ф. Модільяні і М. Міллер доводять, що середній у певному проміжку часу обсяг потоку прибутку на одну акцію природно назвати доходом на акцію, а його математичне очікування – очікуваним доходом. Але разом з тим перш за все слід мати на увазі, що йдеться про потік прибутків, а не про потік дивідендів [6, с. 41].

А. Дамодаран, своєю чергою, зазначає, що в оцінці вартості банків слід виходити з дивідендів, які виплачуються його акціонерам. Це пояснюється тим, що виплата дивідендів сприяє інтенсивному припливу акціонерного капіталу в банківське середовище порівняно з більшістю інших сфер інвестування, що, безумовно, веде до зростання вартості банку [2, с. 775]. Тому вартість акцій, а також вартість власного капіталу фірми загалом визначаються потоком дивідендів, скоригованим за відповідною ставкою. Вартість капіталу банку можна розрахувати за методом DDM, розробленим Дж. Вільямсом і описаним І. Івасівим [4, с. 91]:

$$V_{DDM} = \sum_{i=1}^{\infty} \frac{d_i}{(1+K_e)^i}, \quad (3)$$

де V_{DDM} – вартість капіталу фірми;
 d_i – очікувані чисті дивідендні виплати в i -му році прогнозування;

K_e – вартість залучення власного капіталу.

З наведеної формули видно, що вона містить два базових елементи: майбутні дивіденди та вартість власного капіталу. Майбутні дивіденди прогноуються на основі очікуваних темпів зростання дохідності та норми дивідендних виплат. Своєю чергою, очікувана дохідність акції визначається її ризиком і встановлюється за допомогою різних методів. Під час розрахунку вартості банків за допомогою даної формули ми наштовхнулися на проблему визначення очікуваних дивідендів в i -му році. Річ у тім, що одержаний банком прибуток капіталізувався і дивіденди не виплачувалися. Тому очікувані дивіденди, які зазначені в чисельнику формули, дорівнюватимуть нулю. Зважаючи на те що більшість банків України одержаний прибуток спрямовують на дальшу капіталізацію і не виплачують дивідендів, вважаємо, що в Україні застосовувати метод дисконтування дивідендів для визначення вартості банку неможливо.

І. Івасів, розглядаючи дивіденди як довгостроковий потік грошових надходжень, дійшов висновку, що вони позитивно впливають на вартість фірми (про це говорить і факт застосування DDM на практиці). Проте в короткостроковому періоді дивіденди не справляють серйозного впливу на вартість фірми [4, с. 92]. І це насправді так, бо коли керівництво банку приймає рішення про капіталізацію одержаного прибутку і відмову від виплати дивідендів, це приводить до перерозподілу створеної в поточному році вартості на майбутні періоди з метою створення надалі ще більшої його вартості. Тому нелогічно стверджувати, що вартість такого банку дорівнюватиме нулю. Водночас якщо до визначення вартості банку пі-

дійти з застосуванням зазначеної раніше формули, вартість банку буде справді дорівнювати нулю.

Теоретична недосконалість моделі дисконтування дивідендів має також практичні недоліки. Так, зрозуміло, що DDM має тенденцію недооцінювати акції з низьким Р/Е та високою нормою дивідендних виплат, одночасно недооцінюючи акції з високим коефіцієнтом Р/Е та низькими або нульовими дивідендними виплатами. Тобто за допомогою цієї моделі важко об'єктивно оцінити компанії, які не повністю виплачують акціонерам доходи, що припадають на їхню частку в капіталі.

Ю. Брігхен і Л. Гапенскі з приводу теорії Ф. Модільяні та М. Міллера зазначають, що вона справедлива лише за умови виконання жорстких вимог і емпіричні доведення на користь її правильності надто слабкі. Спираючись на теорію асиметричної інформації, яка дозволяє пояснити реальну практику прийняття фінансових рішень і весь спектр теорії структури капіталу і теорії дивідендів, названі автори доводять, що в дійсності структура капіталу і політика виплати дивідендів впливають на вартість фірми [1, с. 7–11]. Цю думку також підтримує П. Роуз, який вважає, що дивідендна політика є важливою складовою діяльності банків [8, с. 452–457].

Утім, на наш погляд, не тільки капіталізована частина прибутку сприяє зростанню вартості банку, а вся сума нерозподіленого прибутку, що лишається в банках після сплати податків. Це пов'язано з тим, що за рахунок прибутку відбувається не тільки збільшення активів банку, а й може здійснюватися виплата дивідендів, що сприяє інтенсивному припливу акціонерного капіталу в банківське середовище порівняно з більшістю інших сфер інвестування, що, безумовно, веде до зростання вартості банку. При цьому невинувато низька частка прибутку, яка може бути спрямована на зазначені цілі, може призвести до зниження курсу акцій, а це зменшить вартість банку.

Так, Г. Кін зауважує, що курсова вартість банківських акцій частіше за все швидко знижується (як правило, протягом тижня) після оголошення про зниження дивідендних виплат [12, с. 274–281]. Крім того, прибуток комерційних банків є найважливішим джерелом формування фінансових ресурсів, що дозволяє їм нарощувати власний капітал, поповнювати резервні фонди, фінансувати капітальні вкладення, підтримувати належну платоспроможність, що сприяє інтенсивному розвитку банку і зростанню його вартості. Тобто такому зростанню сприяє не тільки частина прибутку, який капіталізується, а вся сума одержаного прибутку, яка визначає темпи розвитку банку та дає змогу оцінити його вартість.

Проведені нами дослідження залежності вартості банку від одержаної маси прибутку демонструють, що між цими факторами існує тісний взаємозв'язок і тому прибуток може бути вимірником вартості банку. Так, наприклад, ПАТ «Укрсоцбанк» на 1 грн. власного капіталу в рік, що передував його реалізації, одержував 0,182 грн. прибутку, а ПАТ «Райффайзен Банк Аваль» на 1 грн. власного капіталу одержував 0,014 грн., що на 0,168 грн. менше, тому й ринкова вартість 1 грн. власного капіталу менша на 3,1 грн. Аналогічно ринкова вартість 1 грн. власного капіталу в ТАС–Комерцбанк, «Форум» і Правекс–Банку вища, ніж у ПАТ «Райффайзен Банк Аваль», оскільки в розрахунку на 1 грн. власного капіталу вони одержували відповідно більше прибутку на 0,016, 0,022 і 0,02 грн. Проаналізувавши діяльність банку ПАТ «Мрія», було з'ясовано, що порівняно з 2004 роком зменшилося надходження прибутку в розрахунку на 1 грн. власного капіталу з 0,248 грн. до 0,174 грн. або на 0,074 грн., що стано-

вить 29,8%. БГ Банк у розрахунку на одну гривню власного капіталу отримав найменше прибутку 0,0012 грн., тому і ринкова вартість однієї гривні власного капіталу найменша – 0,262 грн.

Висновки

Отже, викладене дає підстави для висновку про те, що на основі одержаного прибутку можна будувати систему розрахунку ринкової вартості банку. У зв'язку з цим ми пропонуємо банки поділити на групи з рівновеликим доходом, так, щоб дохід на акцію одного банку даної групи мало чим відрізнявся від доходу на акцію іншого банку цієї групи. Потім потрібно визначити середній дохід на одну акцію в даній групі і розрахувати середній курс акції в групі. Крім того, треба ввести відношення середньої вартості акції до її середнього прибутку в групі. Тоді ціна акції визначиться за формулою:

$$Ц = Скаг / Псрг \cdot Члб, \quad (6)$$

де $Ц$ – ціна акції банку; $Скаг$ – середній курс акції в групі банків; $Псрг$ – середній прибуток у групі банків; $Члб$ – чистий прибуток банку, вартість якого визначається.

Для прикладу: еталонне значення в групі банків $Скаг / Псрг = 2$; чистого прибутку банк одержав $Члб = 450$ млн. грн., та за умови наявності в обігу 100 тис. акцій банку розрахункова вартість акціонерного капіталу банку становитиме 900 млн. грн., а ринкова ціна акції буде 900 грн. Проте формула (2.30) не враховує впливу інфляційних процесів, які відбуваються в економіці країни, тому її треба скоригувати на коефіцієнт інфляції k . Тоді формула набере такого вигляду:

$$Pj = (Скаг / Псрг \cdot Члб) \cdot k. \quad (7)$$

Безперечно, ця формула має певні недоліки, бо стимулює керівників банку акцентувати увагу на короткостроковому показнику – прибутку, тоді як створення вартості для акціонерів є завданням довгострокового характеру. Однак разом із тим такий підхід дає об'єктивну оцінку вартості банку.

Список використаних джерел

1. Бриггем Ю. Финансовый менеджмент: Полный курс: в 2 т. / Ю. Бриггем, Л. Гапенски; пер. с англ. под ред. В.В. Ковалева. – СПб: Экон. шк., 2004. – Т. 1. – 497 с.
2. Дамодаран А. Инвестиционная оценка: Инструменты и методы оценки любых активов / Асват Дамодаран; пер. с англ. – 2-е изд., испр. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2005. – 1341 с.
3. Діба М.І. Рейдерство – як одна із найбільш небезпечних загроз вітчизняному бізнесу / М.І. Діба, М.І. Зубок // Вчені записки: зб. наук. пр. – Вип. 9 [Відп. ред. А.Ф. Павленко]. – 2007. – С. 67–75.
4. Івасів І.Б. Управління вартістю банку: монографія / І.Б. Івасів. – К.: КНЕУ, 2008. – 288 с.
5. Маркс К. Капитал. Критика политической экономии / К. Маркс. – Т. 1. – Кн. 1. Процесс производства капитала. – М.: Политиздат, 1983. – 905с72. 99.
6. Модильяни Ф. Сколько стоит фирма? Теорема MM / Ф. Модильяни, М. Миллер; пер. с англ. – М.: Дело, 1999. – 272 с.
7. Коупленд Т. Стоимость компании: оценка и управление / Том Коупленд, Тим Колер, Джек Мурун; пер. с англ. – М.: Олимп-Бизнес, 1999. – 576 с.
8. Роуз П.С. Банковский менеджмент / Питер С. Роуз; пер. с англ. со 2-го изд. – М.: Дело Лтд, 1995. – 768 с.
9. Berger Allen N. The Role of Capital in Financial Institution / Allen N. Berger, Richard J. Herring, Giorgio P. Szego // Journal of Banking and Finance. – 1995. Vol. 19. – P. 393–430.
10. Bodmer A. Value based management fur Banken? / Adriana Bodmer // Bern. Stuttgart, Vienn. – 2001. – 331 p.
11. Gross S. Banks and Shareholder Value. An Overview of Bank Valuation and Empirical Evidence on Shareholder Value for Banks / Gross Stephanie. – Wiesbaden: GWV Fachverlage GmbH, 2006. – 277 p.
12. Keen S. Debunking Economics: The Naked Emperor of the Social Sciences. Why have we handed over the running of the world to economists? / Steve Keen // Zed Books. – 2002.

Х.О. МАНДЗИНОВСЬКА,
аспірант, Українська академія друкарства,

О.В. МЕЛЬНИКОВ,
к.т.н., директор видавництва Української академії друкарства,
А.М. ШТАНГРЕТ,
д.е.н., професор, Українська академія друкарства

Прогнозування впливу на фінансову безпеку машинобудівного підприємства внутрішніх загроз

У статті визначена та охарактеризована сукупність найбільш вагомих внутрішніх загроз, які мають безпосередній вплив на фінансову безпеку машинобудівного підприємства, обґрунтовані можливі варіанти зміни їх впливу в майбутньому.

Ключові слова: фінансова безпека, загроза, прогноз, машинобудівне підприємство.

Х.А. МАНДЗИНОВСКАЯ,
аспірант, Украинская академия книгопечатания,

А.В. МЕЛЬНИКОВ,
к.т.н., директор издательства Украинской академии книгопечатания,
А.М. ШТАНГРЕТ,
д.э.н., профессор, Украинская академия книгопечатания

Прогнозирование влияния на финансовую безопасность машиностроительного предприятия внутренних угроз

В статье определена и охарактеризована совокупность наиболее значимых угроз, имеющих непосредственное влияние на финансовую безопасность машиностроительного предприятия, обоснованы возможные варианты изменения их влияния в будущем.

Ключевые слова: финансовая безопасность, угроза, прогноз, машиностроительное предприятие.