

**Наталія ХАРХУТ**

старший викладач кафедри економічного аналізу,  
Тернопільський національний економічний університет

**Дарія БЕРНИЦЬКА**

кандидат економічних наук,  
доцент кафедри економіки підприємств і корпорацій,  
Тернопільський національний економічний університет

## **АНАЛІЗ ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ ТА ОСНОВНІ ШЛЯХИ ЇХ НЕЙТРАЛІЗАЦІЇ**

*Розглянуто можливі ситуації, що належать як до зовнішніх, так і до внутрішніх джерел ризику, подано методи оцінки ймовірності виникнення фінансових ризиків та основні шляхи їх нейтралізації.*

*Possible situations which belong as to external so to the internal sources of risk are considered, the methods of estimation of probability of origin of financial risks and basic ways of their neutralization are given.*

### **Ключові слова**

*Фінансовий ризик, фінансові активи, диверсифікація, хеджування.*

У теорії ринкової економіки велика увага надається визначенню ризику та розробці заходів щодо його зниження. При цьому використовуються різні тлумачення для визначення самого поняття ризик, що дещо ускладнює процес його виміру.

Визначення ризику є невід'ємною складовою частиною розрахунків, пов'язаних з оцінкою фінансових результатів, визначенням майбутніх доходів від виробничо-господарської діяльності підприємств і т. п.

Методи визначення величини ризику та їх врахування в управлінських рішеннях є предметом дослідження менеджерів, які займаються управлінням фінансами корпорацій, фірм, компаній.

У сучасній економічній теорії розроблені не тільки різні методологічні і концептуальні підходи до визначення ризику, але й певні моделі його розрахунку.

Проблемою оцінки ризиків займалися вчені М. Альберт, Г. Мартович, М. Мескон, Ф. Найт, Н. Нікбахт, Ф. Хедоурі. Російський вчений економіст Р. Нуреев пропонує розглядати і розрізняти ризик

як оцінену будь-яким способом ймовірність, а невизначеність – як таке явище, що не піддається оцінці.

Останнім часом опубліковані ряд статей, в яких досліджується проблема ризику, однак не розглянуто нових підходів щодо проблем фінансових ризиків та їх нейтралізації.

Головним джерелом виникнення кризових ситуацій є зміни в умовах його діяльності. Але всі ці зміни можуть бути лише частково визначені та кількісно оцінені. Тому необхідно проводити обчислення за багатьма альтернативними варіантами, які описують той чи інший стан діяльності підприємства, де кожен варіант характеризується певним ступенем ентропії.

В економічній літературі наводяться різні формування поняття ризику, описуються різні види та способи його класифікації.

У даній статті ми розглядаємо ризик як категорію, що пов'язана з фінансовими активами та характеризується ступенем або певною мірою відхилення фінансових результатів від сподіваних значень.

© Наталя Хархут,  
Дарія Берницька, 2007

Стаття надійшла до  
редакції 13.03.2007 р.

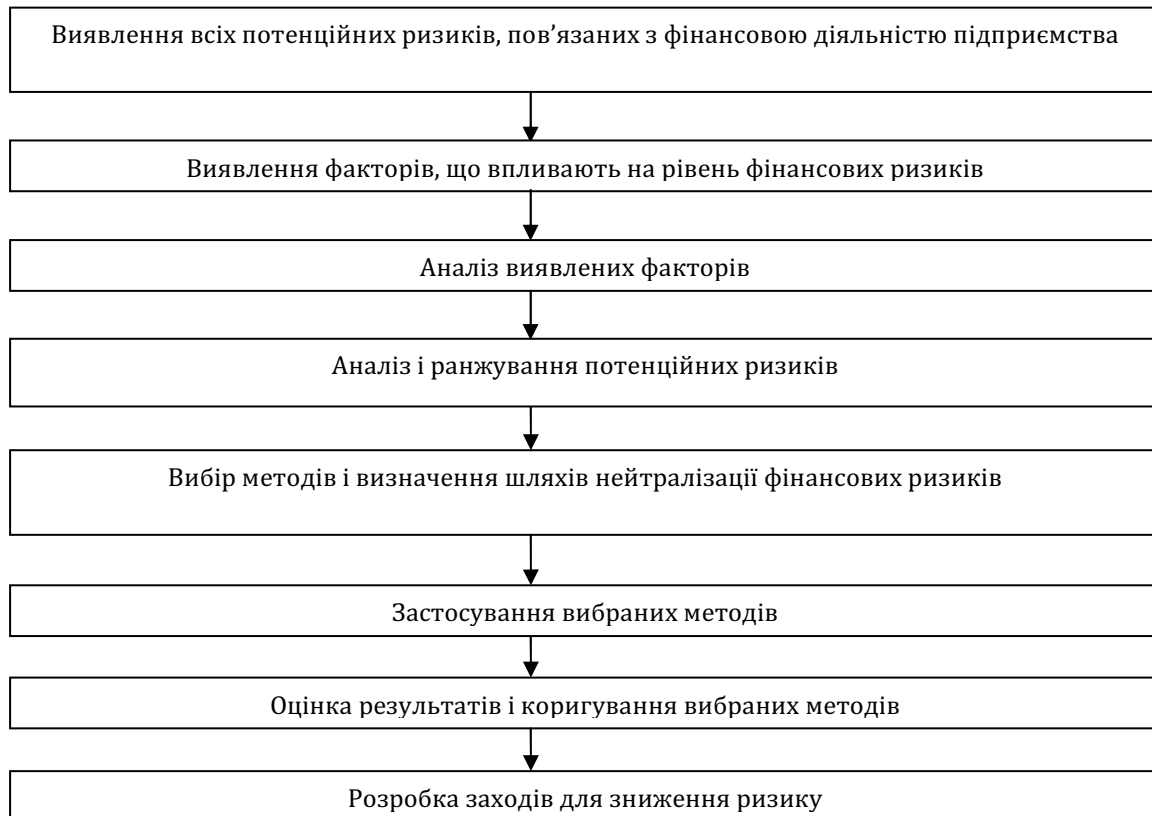
(як правило, в негативний бік) та проявляється у наявних чи потенційних втратах фінансових ресурсів

Фінансові ризики – це, по-перше, небезпека потенційно можливої, ймовірної втрати ресурсів або недоодержання коштів порівняно з варіантом, розрахованим на раціональне використання ресурсів у даній сфері діяльності; по-друге, ймовірність одержання додаткового прибутку, пов'язаного з ризиком.

Виходячи з цього, фінансові ризики можна зарахувати до групи спекулятивних ризиків, які в результаті виникнення можуть спричинитися як до втрат, так і до вигравів.

Призначення аналізу ризику полягає в одержанні необхідних даних для прийняття рішення про доцільність участі в проекті та оцінки наслідків.

Послідовність проведення аналізу ризику подано на рис. 1.



**Рис. 1. Процедури аналізу ризику**

У процесі управління фінансовими ризиками дуже важливо правильно визначити розмір можливих фінансових втрат, які можуть з'явитися під час реалізації ризикової події за окремими фінансовими ризиками. Розмір можливих фінансових втрат, як правило, визначається характером здійснюваних фінансових операцій та обсягом залучених для їх реалізації активів підприємства.

Таким чином, коли діяльність підприємства відбувається в умовах ризику, необхідно його ідентифікувати, виміряти та оцінити можливі наслідки. Аналіз ризику являє собою процес ідентифікації, вимірювання та оцінки, який повинен дати відповідь на запитання: де нагромаджуються основні джерела ризику, яка імовірність понесення тих чи інших збитків, що пов'язані з цими ризиками; які варіанти функціонування підприємства відповідають більшим витратам на реаліза-

цію підприємницької діяльності та які дії можуть знизити ризик чи зовсім його уникнути.

Перегляд варіантів функціонування підприємства дає змогу розглядати підприємницьку діяльність у ситуаціях, що призводять до відхилення запланованих показників і, таким чином, до зміни оцінок прибутковості та економічної безпеки фірми. До таких ситуацій належать:

- посилення діяльності конкурентів на підприємницькому сегменті ринку;
- поява ефективнішої з точки зору технології продукції;
- зниження цін конкурентами;
- кризовий стан основних постачальників матеріалів та комплектуючих;
- зміни на фінансовому ринку;
- зміни цін та умов постачання ресурсів, які спо-

- живаються;
- збільшення відсоткової ставки за кредит;
- зміна цілей підприємницької діяльності;
- зміна в податковому законодавстві;
- технологічні нововведення.

Всі ці можливі ситуації належать до зовнішніх джерел ризику, реалізація яких впливає на оцінку варіанта функціонування підприємства.

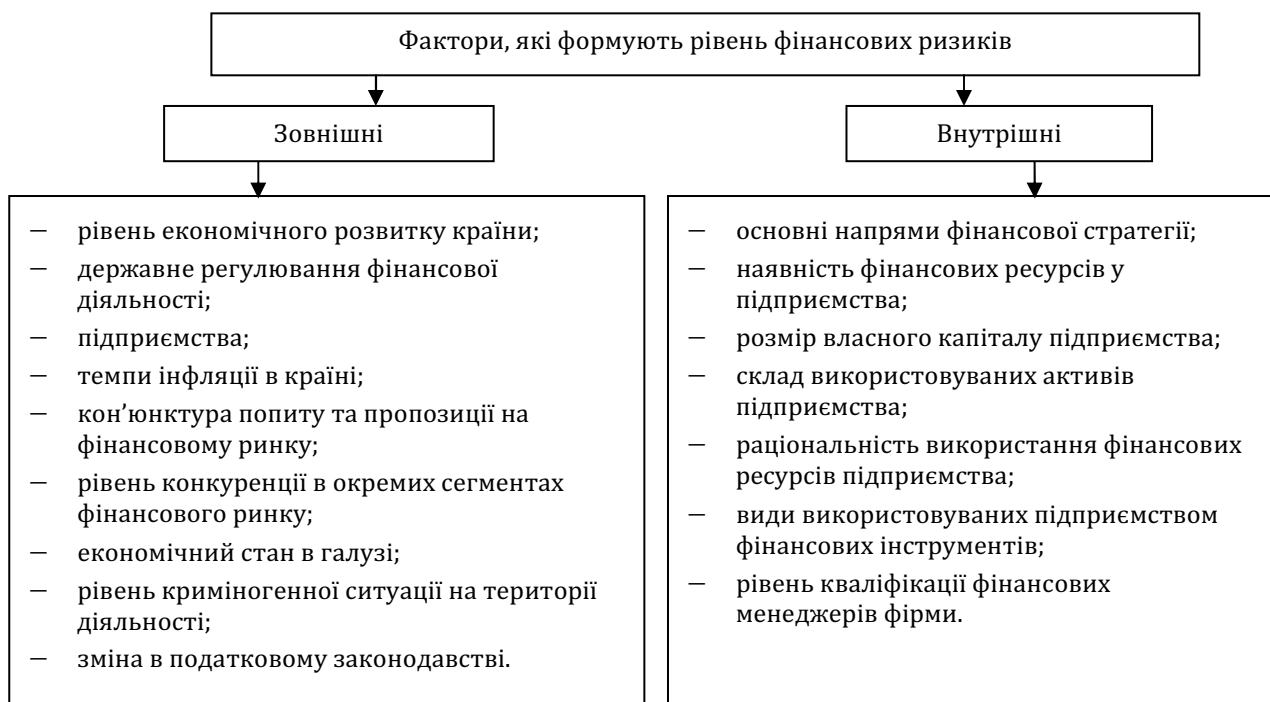
Технологія отримання оцінок розмірів потенційних збитків істотно залежить від рівня прогнозованості описаних вище ситуацій. Тому при класифікації джерел ризику необхідно віднести їх до однієї з трьох основних категорій: ризику, які часто зустрічаються, передбачувані та не передбачувані ризику.

Однією з найважливіших ділянок функціонування підприємства є управління фінансами, які виражають певну систему грошових відносин, обслуговують процес виробництва та реалізації продукції, розподілів доходів тощо. Фінансові відносини враховують вплив макроекономічних фак-

торів на підприємство через ринки виробничих ресурсів та збуту власної продукції через наявну інфраструктуру та нормативні акти державного апарату.

Функціонування підприємства пов'язане з прийняттям рішення в умовах неповноти інформації. Джерелом невизначеності можуть бути різні фактори: нестабільність політичної та економічної ситуацій, невизначеність попиту на продукцію та інше, що призводить до вибору варіанта господарювання з врахуванням ризику, який може призвести до загрози втрати частини своїх ресурсів, недостачі доходів та появи додаткових витрат внаслідок нескоординованих дій.

Для управління фінансовими ризиками необхідно провести аналіз факторів, які впливають на рівень ризиків підприємства, щоб виявити ступінь керованості окремими їх видами. Усі фактори, що впливають на загальний рівень фінансових ризиків, поділяються на внутрішні та зовнішні (рис. 2).



**Рис. 2. Фактори, які формують рівень фінансових ризиків**

На наступному етапі проводиться оцінка рівня ризиків, яка здійснюється на основі розрахунку ймовірності виникнення фінансового ризику. Якісне та адекватне вираження є актуальним завданням для всіх учасників фінансового ринку – інвесторів, кредиторів, регуляторів ринку тощо. В економічних дослідженнях розроблено широку систему методів оцінки ймовірності виникнення фінансових ризиків, однак найчастіше використовуються експертний, статистичний, розрахунково-аналітичний та аналоговий методи, які є відомими

та загальноновживаними.

Метод експертних оцінок застосовується у випадку, якщо у підприємства відсутня необхідна інформація для проведення розрахунків та порівнянь. Вказаний метод ґрунтується на опитуванні кваліфікованих спеціалістів у галузі фінансів і страхування з подальшою математичною обробкою в результаті проведення опитування. Експертні методи оцінки широко використовуються при визначенні рівня ймовірності виникнення інфляційного, інвестиційного, валютного та

деяких інших ризиків.

Статистичні методи застосовуються для оцінки ризику. Вони включають дисперсійний, регресійний і факторний аналіз. Їх суть полягає у вивченні статистики втрат і прибутків, які мали місце на аналізованому підприємстві. При цьому встановлюється величина або частка одержання тієї чи іншої економічної віддачі та формується прогноз на майбутнє.

До переваг цього класу методів зараховують певну універсальність, а недоліків – необхідність створення та утримання значної бази даних, складність і неоднозначність одержаних висновків, певні труднощі при аналізі динамічних рядів і т. ін. З метою розрахунку ризиків господарської діяльності ці методи застосовуються досить рідко. Однак останнім часом певну популярність здобув метод кластерного аналізу.

Розрахунково-аналітичні методи застосовуються найчастіше. Їхня перевага полягає в тому, що вони досить добре опрацьовані, прості для розуміння та оперують нескладними поняттями. До них належать: метод дисконтування, аналіз окупності витрат, аналіз беззбитковості виробництва, аналіз стійкості тощо.

Аналогові методи полягають у вишукуванні та

використанні подібності, явищ, предметів, систем. Тобто нові ідеї та пропозиції виникають на основі зіставлення з іншими, аналогічними об'єктами. При цьому припускається, що економічна система, в рамках якої реалізується проект, поводить себе аналогічним чином.

Актуальними є завдання щодо удосконалення та розроблення нових підходів у сфері економічного управління підприємством, що ґрунтуються на широкому застосуванні економіко-математичного моделювання та стратегічного бачення фінансового стану підприємства.

Одним з найважливіших напрямів розвитку сучасної економічної науки став пошук ефективних підходів до управління фінансовими ризиками, та їх нейтралізації. Підприємство має постійно моделювати можливі наслідки його економічного розвитку за умов невизначеності та конфлікту, а також враховувати фактори, що впливають на рівень ризику, оцінювати їх, виявляти пов'язані з ними можливі втрати. З цією метою необхідно розробляти найбільш прийнятні шляхи нейтралізації фінансових ризиків.

На рис. 3 подано систему методів нейтралізації фінансових ризиків:

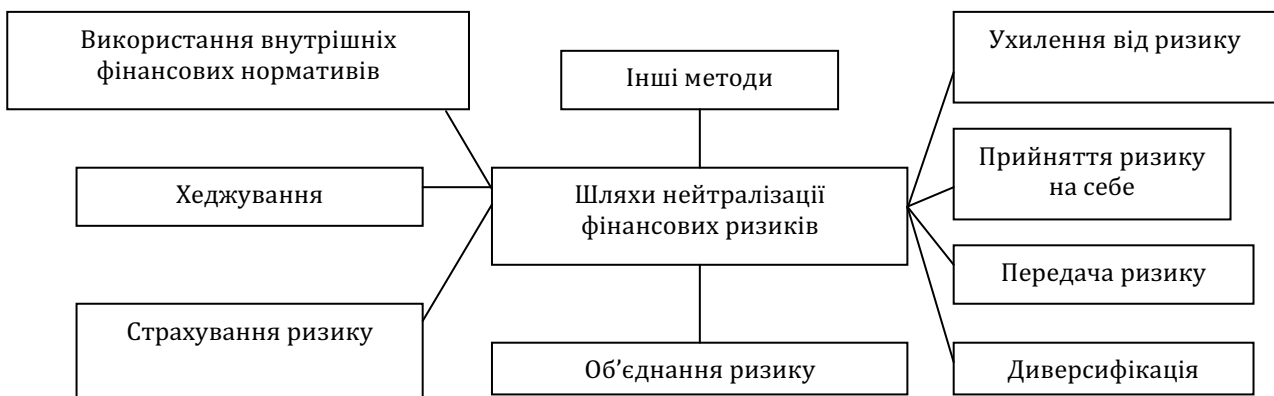


Рис. 3. Основні шляхи нейтралізації ризиків у діяльності підприємства

1. Ухилення від ризику. Цей метод дозволяє повністю уникнути потенційних втрат, пов'язаних з фінансовими ризиками, однак з іншого боку, не дозволяє одержати прибуток, пов'язаний з ризикованою діяльністю. Крім того, ухилення від фінансового ризику може бути просто неможливим. Тому, як правило, даний спосіб застосовується лише до дуже серйозних та великих ризиків.
2. Прийняття ризику на себе. Основним завданням підприємства є пошук джерел необхідних ресурсів для покриття можливих втрат. У цьому випадку втрати покриваються з будь-яких ресурсів, що залишилися після настання фінансового ризику.
3. Передача ризику здійснюється за певними

- напрямами: шляхом укладання договору факторингу; шляхом укладання договору поручительства; постачальникам сировини й матеріалів; шляхом укладання біржових угод.
4. Страхування фінансових ризиків передбачає обов'язки страховика зі страхових виплат у розмірі повної або часткової компенсації втрат доходів особи, на користь якої укладено договір страхування, викликаних такими подіями: зупинка виробництва або скорочення обсягу виробництва в результаті застережених у договорі подій; банкрутство; непередбачені витрати; невиконання договірних зобов'язань контрагентом застрахованої особи, яка виступає кредитором за угодою; здійснені застрахованою особою су-

- дові витрати; інші події.
5. Об'єднання ризику. З метою мінімізації або нейтралізації фінансових ризиків підприємство має можливість зменшити рівень власного ризику, залучаючи до вирішення спільних проблем у ролі партнерів інші підприємства.
  6. Диверсифікація – один з найважливіших шляхів нейтралізації фінансових ризиків, дозволяє знижувати окремі види фінансових ризиків: кредитний, депозитний, інвестиційний, валютний.
  7. Хеджування в загальному вигляді визначається як страхування ціни товару від ризику (для продавця небажане падіння ціни, для покупця – її збільшення), шляхом оформлення зустрічних валютних, комерційних, кредитних та інших вимог та зобов'язань.

Отже, з огляду на вищеведене вважаємо, що для управління ризиком підприємству необхідно розглянути всі можливі варіанти, що характерні при різній кількісній оцінці ризику та можливих варіаціях його видів, що призводить до значних результатів економічної діяльності.

Таким чином, використання розглянутих у даній статті факторів зовнішнього та внутрішнього середовища дозволяє вже на шляху ухвалення стратегічних рішень спрогнозувати ризики, які ці рішення супроводжують, а також представлені нами методи можуть використовуватися окремо або в певній їх комбінації і можуть доповнюватися іншими, більш спеціальними методами аналізу і прогнозування чинників ризику та методів стратегічного аналізу. Використання спеціальних методів у значній мірі визначається специфікою діяльності компанії, ринковою бізнес-ситуацією.

### **Література**

1. Камінський А. Б. Концептуальні підходи до вимірювання фінансових ризиків // *Фінанси України*. – 2006. – № 5. – С. 78-86.
2. Токаренко Г. С. Прогнозирование рисков в компании // *Финансовый менеджмент*. – 2006. – № 3. – С. 132-142.
3. Токаренко Г. С. Технология управления финансовыми рисками // *Финансовый менеджмент*. – 2006. – № 5. – С. 138-143.
4. *Господарський кодекс України*.