

УДК 330.131.7

**Б.М. Андрушків, В.А. Паляниця**

## **ФІНАНСОВІ І ВАЛЮТНІ РИЗИКИ ЯК СКЛАДОВА СТРАТЕГІЇ МАШИНОБУДІВНОГО ПІДПРИЄМСТВА.**

Розглядаються питання управління фінансовим і валютним ризиками на підприємствах у сучасних умовах. Запропонована піраміда ризиків. Дається критичний аналіз визначення сутності ризиків. Пропонується загальна система управління ризиками.

Problems of financial and currency risks management on the enterprises in modern conditions are considered. The Pyramid of risks is proposed. The critical analysis of defining the essence of risk is presented. The general system of risk management is proposed.

У зв'язку з розвитком ринкових відносин господарську діяльність в нашій країні приходиться здійснювати в умовах наростаючої невизначеності ситуації і мінливості економічного середовища. Це значить, що виникає неясність і невпевненість в одержанні очікуваного кінцевого результату, а тому, зростає ризик, небезпека невдачі, непередбачені втрати.

Сама по собі наявність ризику, що супроводжує діяльність ринкового підприємства, не є недоліком ринкової економіки. Більше того, відсутність ризику, як правило, шкодить економіці, оскільки підриває її динамічність і ефективність. Прикладом є сотні підприємств, які збанкрутували через неспроможність самостійно, без державних дотацій, притаманних плановій економіці, працювати в умовах різкої зміни економічної ситуації, посиленої конкурентної боротьби.

Принципи, якими керуються менеджери при управлінні ризиками, в першу чергу, визначаються стратегією підприємства. Наприклад, якщо фірма орієнтується на забезпечення своєї фінансової стійкості, то принципи, яких буде дотримуватися менеджер, будуть зумовлювати вибір методів управління ризиками, які забезпечують цей рівень фінансової стійкості.

Стратегія фірми стосовно ризиків залежить від сумарного розміру потенційних втрат, з однієї сторони, і фінансових можливостей фірми, з іншої. Рівні втрат та розподіл ризиків за рівнями відповідальності корпорацій відображено на піраміді ризиків рис. 1.

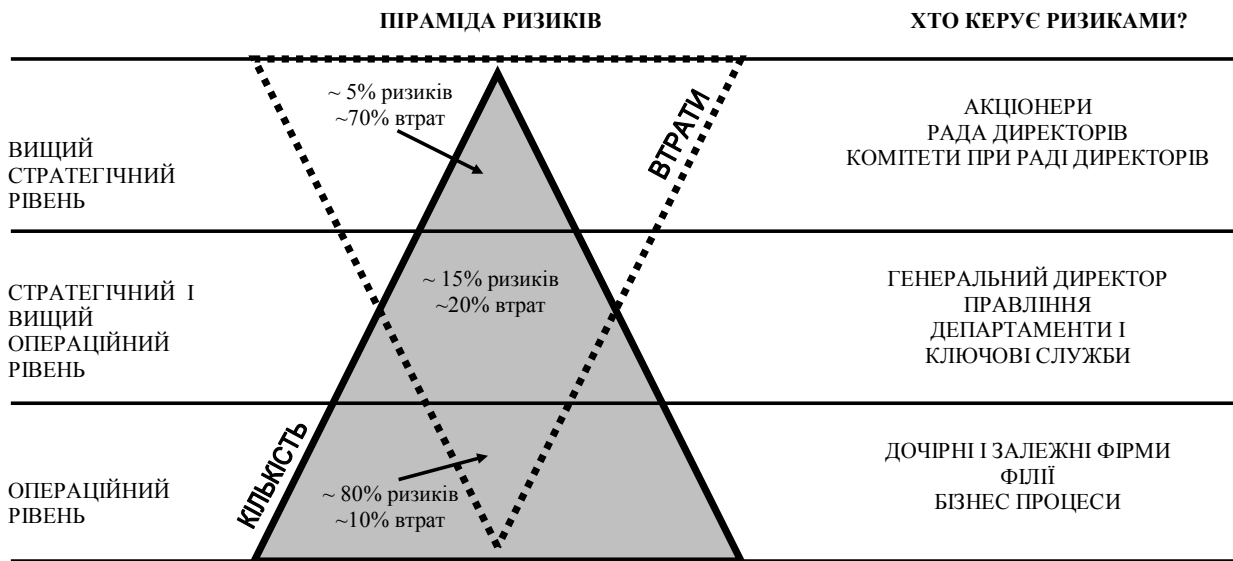


Рис. 1. Піраміда ризиків

Як видно із рис. 1 керування відповідними ризиками проходить на управлінському рівні, який знаходиться на тому ж рівні піраміди. Але власники ризику знаходяться на всіх рівнях піраміди. Наслідком п'яти відсотків ризиків фірми є 70% втрат, які виникають на вищому стратегічному рівні пов'язаному із фінансовими та валютними ризиками. Отже, першочергову увагу в управлінні корпорацією необхідно зосередити на розробці стратегій фірми на вершині піраміди, а потім коректувати, розширювати і оновлювати стратегії при наближенні до її основи.

Особливо великих втрат машинобудівні підприємства зараз зазнають в сфері фінансових відносин з банками, іноземними партнерами та фінансовими інститутами, тобто, на вершині піраміди господарські суб'єкти піддаються значному фінансовому і валютному ризику. Фінансові втрати виникають у зв'язку з неспроможністю підприємства виконати свої зобов'язання по сплаті процентів за кредити, позики, у невикористанні капіталу для інвестицій, що суперечить ринковій істині, яка зазначає, що капітал повинен працювати, а не лежати мертвим вантажем.

Валютний ризик став наслідком утворення нових держав із своїми митницями, національними валютами, а також, як наслідок виходу підприємств на світові ринки.

В цих умовах успіх підприємств залежить від того, наскільки вони будуть правильно орієнтуватися в цій складній обстановці, як точно зможуть передбачити і врахувати появу негативних факторів, що ведуть до втрат. Іншими словами, треба знати, що таке ризик, як оцінювати його рівень та уникнути збитків, яких він може завдати.

На теперішній час господарським суб'єктам притаманні такі принципи як вільний вибір діяльності, самостійне формування програм виробництва, вільне розпорядження прибутком, що залишився після внесення платежів, встановлених законодавством, залучення до підприємницької діяльності на добровільних засадах майна і коштів юридичних і фізичних осіб.

Ведення господарської діяльності відбувається в умовах значної невизначеності ситуації, на яку впливає внутрішнє і зовнішнє середовище підприємства.

Внутрішнє середовище характеризується організаційною і виробничою структурою підприємства, кількісним і якісним складом працівників, обсягом і структурою основних виробничих фондів, технологією виробництва продукції та іншими факторами.

Зовнішнє середовище включає:

- середовище прямого впливу (постачальники трудових ресурсів, матеріалів, капіталу, споживачі, конкуренти, державні органи, профспілки);
- середовище непрямого впливу (стан економіки, міжнародні події, науково-технічний прогрес, політичні, соціально-культурні фактори).

В цих умовах будь-який результат виробничо-господарської діяльності очікується з певною імовірністю. Його величина обумовлюється якістю прийнятих рішень та наявністю достатньої кількості інформаційного матеріалу. При цьому кількість можливих рішень і результатів від їх прийняття може бути різною. Це твердження переконливо доказує "матриця рішень" [4], табл. 1.

Таблиця 1

Матриця рішень

Стан навколишнього середовища	$S_1$ $P_1$	$S_2$ $P_2$	...	$S_j$ $P_j$	...	$S_m$ $P_m$
Можливі дії $a_1$	$I_{11}$	$I_{12}$	...	$I_{1j}$	...	$I_{1m}$
$a_2$	$I_{21}$	$I_{22}$	...	$I_{2j}$	...	$I_{2m}$
$a_i$	$I_{i1}$	$I_{i2}$	...	$I_{ij}$	...	$I_{im}$
$a_n$	$I_{n1}$	$I_{n2}$	...	$I_{nj}$	...	$I_{nm}$

*Значення символів:*

$S_1...S_m$  – можливі варіанти стану навколишнього середовища (дії конкурентів, споживачів, постачальників і т.д.);

$P_1...P_m$  – імовірності можливого конкретного стану навколишнього середовища;

$a_1...a_n$  – можливі дії на підприємстві;

$I_{11}...I_{nm}$  – можливі результати, одержані від дії "а" при стані навколишнього середовища "S".

Отже, в умовах різного стану навколишнього середовища та неодинакових дій стає можливою поява багатьох результатів виробничо-господарської діяльності фірм як позитивного, так і негативного характеру.

Економічна свобода і певна невизначеність ситуації, в яку потрапила фірма, обумовлюють можливість несення втрат або одержання надприбутків, тобто ризику.

Що ж представляє собою “ризик” як економічна категорія? Відповіді на це запитання не просто, тому що в економічній літературі існують різні підходи і думки із приводу сутності ризику.

Одні автори трактують ризик у вигляді можливої невдачі, небезпеки, матеріальних або інших втрат, які можуть наступити в результаті перетворення в життя вибраного рішення, в інших – ризик ототожнюється із передбачуваною удачею, сприятливим закінченням. А. І. Пригожин [2], наприклад, твердить, що “ризик це затрати зусиль, засобів при невизначеному співвідношенні виграшу і втрат, шансу на удачу і краху .” А Е. Нікбахт і А. Гроппеллі в [1] трактують ризик як рівень невизначеності, пов’язаної з інвестиціями або реалізацією проекту. Ці визначення відображають лише певні риси ризику. В них не акцентується увага на процесі прийняття рішень в умовах невизначеності, а у цьому випадку ризик виступає в сукупності імовірних економічних, політичних, моральних та інших сприятливих і несприятливих наслідків, які можуть наступити при реалізації вибраних рішень.

Б. А. Райзберг в [3] під підприємницьким ризиком розуміє ризик, який виникає при будь-яких видах діяльності, пов’язаних з виробництвом продукції, товарів, послуг, їх реалізацією, товарно-грошовими і фінансовими операціями, комерцією, здійсненням соціально-економічних і науково-технічних проектів. Це визначення ризику не дає відповіді на його сутність, а лише вказує на види діяльності, в яких він може виникнути.

Вищесказане дозволяє визначити економічний ризик як імовірність понесення фірмою (господарським суб’єктом) втрат або отримання додаткового прибутку в процесі здійснення операцій у порівнянні із встановленими завданнями.

Виходячи з цього фундаментального визначення можна сказати, що фінансовий ризик пов’язаний із здійсненням купівлі-продажу таких специфічних товарів як грошей, валюти, цінних паперів.

Валютний ризик – це ризик фірм, що діють на зовнішніх ринках. Він пов’язаний з небезпекою валютних втрат внаслідок різного коливання курсів іноземних валют.

В умовах фінансової діяльності гроші і цінні папери не тільки опосередковують товарообмінні операції, але і служать основним об’єктом товарно-грошових відносин, перетворюючи їх в грошово-грошові або валютно-грошові.

Не так давно фінансове підприємництво було цілком монополізоване державними органами, а здійснення його громадянами чи фірмами вважалося злочином. Але часи змінюються і ринок грошей, валюти, цінних паперів починає функціонувати, і активними агентами цього ринку поступово стають комерційні банки, фондові біржі, підприємства. Ефективному здійсненню фінансової діяльності передують аналіз ринку цінних паперів, маркетингова діяльність, пов'язана із пошуком, виявленням і привабленням потенційних покупців грошей, валюти, цінних паперів, тобто майбутньої клієнтури.

Фінансова діяльність вимагає отримання інформації із ряду джерел. Це відомості про потенційних покупців грошей, цінних паперів, валюти, про курс валют, про кредитні проценти, про умови здійснення фінансово-кредитних операцій і порядок їх оформлення, про джерела ресурсів необхідних підприємству. Потрібно відмітити, що ряд певних відомостей може бути спотворений, неточний, а деяка інформація може бути прихованою. Тому неможливо повністю звільнитися від ризику: намагаючись позбутися однієї ризикованої ситуації можна потрапити в іншу. Отож, ризик є внутрішньоопритаманним елементом ринкової економіки.

Неминучість ризику обумовлюється такими факторами:

- свобода дій підприємців;
- орієнтацією підприємницької діяльності на отримання високого прибутку;
- діяльністю фірм у конкурентному середовищі.

Неминучість ризику змушує фірми виробляти певну стратегію поведінки в ринковій економіці. Вона полягає не у пошуку справи із заздальгідь відомим результатом без ризику, а в умінні своєчасно його відчутти, правильно оцінити, розробити заходи по зменшенню рівня ризику або навіть підвищенню результативності діяльності фірми. Процвітання і крах, підйом і банкрутство – це наслідки ефективного чи неефективного управління ризиком.

Завдання фірм не в уникненні ризику взагалі, а в передбаченні, оцінці і зведенні його негативних наслідків до мінімального рівня, тобто у розробці системи заходів попередження ризиків, зокрема, фінансового і валютного.

Побудова цілісної ефективної системи управління фінансовим і валютним ризиками неможлива без розкриття суті факторів і джерел цих ризиків та їх класифікації.

У відповідності із визначенням суті ризику до його факторів відносяться лише ті, що носять випадковий характер, не піддаються передбаченню. Якщо ж фактор, що приводить до втрат, наперед відомий, систематичний, то його наслідки слід враховувати в планах і не вважати ризикованим.

Можна виділити ті фактори і джерела фінансового та валютного ризиків, які є чинниками невизначеності, а тому і ризику.

Потрібно відмітити, що на характер факторів та джерел фінансового ризику впливають такі особливості фінансової діяльності:

- товаром у фінансовому підприємстві є гроші, цінні папери, валюта;
- залежність фінансового стану фірми від зміни курсу грошей, валюти, цінних паперів, обмеження на валютно-грошові операції;
- вплив на вартість грошей, цінних паперів фактору часу (гроші сьогодні завжди більш вартісні, ніж завтра);
- різноваріантність здійснення інвестицій у підприємницькі проекти;
- можливість формування активів підприємства за рахунок різних позик: коротко- чи довготермінових;

Перераховані особливості фінансової діяльності обумовлюють відповідні фактори ризику. Одним із них є фактор часу. Сума грошей, яку має фірма в даний період, є для неї завжди більшою, ніж та ж величина коштів у майбутньому.

Чому гроші з часом втрачають свою вартість? Це спричиняється непередбаченим зростанням темпів інфляції, непевністю в майбутньому. Практично ніхто не може точно передбачити наперед розвиток економіки країни або її розвиток в інших частинах.

Неможливо бути впевненим, що вкладені в підприємницькі проекти кошти повернуться вчасно і в повному обсязі. Інвестори не гарантовані від втрат грошей у зв'язку з можливим падінням цін на акції, а також в отриманні наперед встановлених розмірів дивідендів. Це приводить до того, що майбутні грошові потоки можуть несподівано знизитись. Причинами цього є некеровані втрати позицій на ринку, зростання поточних затрат, підвищення вимог щодо захисту навколишнього середовища і т.п. Чим більша тривалість прогнозного періоду, тим вищі непевність і господарський ризик та менші шанси на отримання сподіваної вартості грошей.

Часовий фактор ризику характерний і для інвестицій в проекти, що вимагають для свого здійснення різних термінів.

Для довшого періоду часу ризик більший. У цьому випадку кредитор повинен отримати додаткову винагороду в порівнянні з варіантом, коли кошти вкладаються в короткотермінові проекти.

Отже, в даному випадку фактор ризику при здійсненні інвестування в різнотермінові проекти зводиться до вибору таких двох альтернативних варіантів:

- інвестування короткотермінових проектів при гарантованих, але низьких доходах від них;
- інвестування довготермінових проектів, що можуть забезпечити більш високі доходи, але без достатньої гарантії.

Фінансовий ризик пов'язаний також з фактором інвестування проектів різних власників. Фірми характеризуються неоднаковими рівнями організації

виробництва, результативністю виробничо-господарської діяльності, обсягами виробництва і реалізації продукції, величиною прибутку, позиціями на ринку і т.д. Іншими словами, фірми розрізняються за рівнем ризику. Все це впливає на можливість своєчасного повернення інвестованих коштів, розмір процента, під який позичаються гроші.

Підприємець ризикує, вкладаючи кошти саме в цей проект, а не в інший, або навпаки. Немає ніякої гарантії, що вибраний варіант буде найбільш вдалим. Ця різновидність фінансового ризику називається ризиком упущеної вигоди.

До факторів фінансового ризику можна віднести вибір джерел фінансування активів фірми. В ринкових умовах ними можуть бути короткострокові або довгострокові заборгованості. При нормальних економічних умовах довгострокові позики вважаються дорожчими за короткострокові позики. Причиною цього є фактор часу. Чим довший період, на який видаються позики, тим в більшій мірі позикодавці опиняються перед невизначеністю. Тому і ризик неплатоспроможності та вплив інфляції для довготермінових позик є значно більшим. Часткове його компенсування досягається подорожчанням цих позик. Описаний вище ризик та вплив інфляції для короткотермінових позик є меншим. Тому вони рахуються дешевшими.

З другого боку, довгострокові позики дозволяють використовувати кошти протягом довшого періоду часу, не поновлюючи їх з року в рік. Це забезпечує ліквідність фірми, без якої вона не може успішно проводити господарські операції.

При користуванні короткотерміновими позиками ліквідність фірми може бути забезпечена при вчасному повторному одержанні нових позик.

Отже, використання довготермінових позик як джерела фінансування активів фірми має перевагу з точки зору забезпечення її ліквідності, однак вони є дорожчими.

Короткотермінові позики дешевші, але є непевність їх вчасного повторного отримання. Таким чином, фінансування активів фірми за рахунок довготермінових, чи короткотермінових позик несе в собі певний ризик.

Фактором валютного ризику є коливання іноземних валют, а джерелом – різні зовнішньоторгові операції. Так як виділяють довгострокові і короткострокові коливання курсів валют, то відповідно виділяють такі джерела:

1) Довгострокові:

а) процентні ставки. Збільшення процентної ставки привабить більше закордонних інвесторів; інвестори будуть продавати інші валюти і купувати валюту для інвестицій, які приносять більш високі прибутки;

б) стан поточного торгового балансу. Продаж за кордон товарів і послуг породжує попит на валюту для їх оплати;

в) рівень інфляції. Більш високий рівень інфляції робить валюту менш привабливою за втрати в зв'язку з інфляцією і її дійсною вартістю;

г) економічні умови (і відповідні політичні умови). Більш сильна економіка приваблює більше інвесторів, що підвищує попит на валюту;

д) втручання уряду. Державні органи і центральний банк можуть до певної степені втручатися в роботу валютних ринків і впливати на курс їх валюти. В деяких випадках різні держави можуть співпрацювати для впливу на вартість тієї чи іншої валюти, купуючи або продаючи валюту із своїх резервів;

## 2) Короткострокові:

а) ринкова ситуація, яка є результатом переоцінки ринковими гравцями комплексу довгострокових факторів, поданих вище.

Відповідно до цих факторів і джерел фінансового і валютного ризиків повинен проводитися аналіз об'єкта ризику та розроблятися система управління ризиками.

Управління ризиками – це сукупність дій економічного, організаційного і технічного характеру, які спрямовані на встановлення видів, факторів, джерел ризику, оцінку величини, розробку і реалізацію заходів по зменшенню його рівня та запобіганню можливих втрат.

Можна запропонувати систему управління ризиками, яка включає такі складові елементи:

- класифікацію видів ризику. Вона є вихідною базою для подальших розрахунків його рівня, розробки заходів по зменшенню величини втрат;

- фактори та джерела ризику. В системі управління ризиком вони є основними структурними елементами. Від факторів і джерел залежить конкретна величина можливих втрат, рівень імовірності ризику, зміст заходів по його попередженню;

- оцінку рівня ризику. Вона може проводитися за допомогою різних показників: абсолютних і відносних. В їх складі домінуюче місце належить показнику імовірності втрат від ризику;

- криву ризику, на основі якої можна визначити показник імовірності втрат від різних видів ризиків в плановому періоді;

- гранично допустимі рівні різних видів ризику. Вони вказують на ту межу величини ризику, за яку не можна переступати;

- аналіз ризику. Він проводиться за звітний період і має на меті розпізнавання ризикованих ситуацій та виявлення найбільш доцільних заходів попередження їх в плановому періоді;

- заходи по зменшенню втрат та доведенню імовірності ризику до гранично допустимого рівня. Для підвищення дієвості їх доцільно розробляти в розрізі видів ризику.

Отже, процес управління ризиком покликаний забезпечити відповідний механізм розв'язання проблеми ризику, тобто зменшення втрат, які мали місце до впровадження системи управління ризиками.



Вищевикладені підходи до з'ясування суті фінансового і валютного ризиків та створення системи управління ризиками передбачають знаходження шляхів зменшення втрат від ризиків, обрання найоптимальнішого способу дій менеджерами фірм. Ці рішення забезпечать прийнятний ступінь ризику та ефективне функціонування підприємства в умовах ринку.

### *Література.*

1. Нікбахт Е., Гроппеллі А. Фінанси. – К.: Основа, 1993.– 383с.
2. Пригожин А.И. Игровой подход в управленческом консультировании нововведений. Сб. науч. трудов./Ред. Пригожин А.И. – М.: ВНИИСИ. 1987. – 468 с.
3. Райзберг Б.А. Предпринимательство и риск.– М.: Знание, 1995.– 61с.
4. Штефаніч Д.А. та ін. Управління підприємницьким ризиком. – Тернопіль: Економічна думка, 1999. – 224с.

*Рекомендовано до публікації  
д.е.н., проф. Шевцовою О.Й., 17.04.2009*

*Надійшла до редакції  
27.03.2009*