

## АНАЛІЗ ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ В СИСТЕМІ СТРАТЕГІЧНОГО УПРАВЛІННЯ ПІДПРИЄМСТВОМ

© Фесюк М.О., Фесюк В.Л., 2009

**Розкрито теоретичні засади аналізу фінансових ризиків, його елементів, завдань та методів в системі стратегічного управління підприємством.**

**Theoretical principles of analysis of financial risks, his elements, tasks and methods are exposed in the system of strategic management an enterprise.**

**Постановка проблеми.** Неодмінною умовою успішного функціонування підприємства є побудова ефективної стратегії управління, формування якої залежить від особливостей організації. У 80-х на початку 90-х років стратегія стала невід'ємною частиною управління бізнесом практично у всіх країнах з ринковою економікою. Глобалізація економічних процесів, зростання конкуренції, збільшення впливу іноземних компаній обумовили широке визначення стратегічного мислення як єдиного правильного підходу до управління підприємством, а в сучасному кризовому періоді питання стратегічного управління набуває все більшої актуальності.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** У науковій та навчальній літературі пропонуються різні погляди щодо місця стратегічного аналізу фінансових ризиків в системі стратегічного менеджменту підприємства. Заслужують на особливу увагу праці з стратегічного аналізу І.Д. Фаріона [12], П.Л. Гордієнко [4], К.І. Редченко [9] та ін., які розкривають місце стратегічного аналізу в системі стратегічного управління підприємством та його методологію. І.Т. Балабанов [1], І.А. Бланк [3], Б.І. Гусаков[6], А.М. Поддєрьогін, М.Д. Білик [13] значну увагу приділяють питанням сутності фінансових ризиків, методам їх оцінювання та мінімізації. Однак, сьогодні питання стратегічного аналізу фінансових ризиків з метою мінімізації їх негативних наслідків недостатньо висвітлені у науковій літературі, що підтверджує необхідність подальших наукових досліджень у цій галузі.

**Формування цілей статті.** Метою статті є спроба розкрити сутність стратегічного аналізу фінансових ризиків з погляду їх впливу на формування фінансової стратегії підприємства.

**Виклад основного матеріалу.** Стійка діяльність підприємства залежить як від внутрішніх можливостей ефективно використовувати наявні ресурси, так і зовнішніх умов, до яких належать: податкова, кредитна, цінова політика держави, а також ринкова кон'юнктура. Функціонування підприємства багато в чому залежить від того, наскільки якісно і швидко воно обере собі ділових партнерів, і бажано, щоб це були іноземні компанії з потужними інвестиційними можливостями. При цьому аналіз процесу стратегічного управління набуває особливої ваги. Разом з вітчизняними та перевіреними аналітичними методами використовують і запозичені методи з практики західних країн. Нові умови господарювання зумовили виникнення різноманітних завдань у галузі маркетингу, матеріально-технічного забезпечення, фінансової, виробничої та іншої діяльності, від своєчасності, точності та ефективності планування яких залежить конкурентоспроможність та стійкість підприємств як на внутрішньому, так на зовнішньому ринках. Стратегічне управління організацією спирається переважно на людський фактор, орієнтує діяльність на запити споживачів, на їх смаки та уподобання, гнучко реагує і здійснює своєчасні зміни в організації, які відповідають

запитам з боку оточення, дають змогу досягати конкурентних переваг, що в сукупності дає можливість виживати організаціям у довгостроковій перспективі, досягаючи поставлених цілей. Втілення концепції стратегічного управління підприємствами дасть їм змогу не тільки своєчасно адаптуватись до мінливості зовнішнього середовища, знівелювати його негативний вплив, використовувати нові можливості, які відкриваються, а й зосередитись на недоліках в організації їх діяльності. Тобто, стратегічне управління підприємств має превентивний характер, що дає змогу їм прогнозувати потенційні загрози (небезпеки), які можуть виникнути у майбутньому, і передбачати та використовувати можливості, які з'являються.

Сьогодні стратегічне управління є найважливішим кроком успішного виживання в ринкових умовах, проте постійно можна спостерігати в діях організацій відсутність стратегії, що найчастіше зумовлює їх поразку у конкурентній боротьбі. Відсутність стратегічного управління виявляється насамперед: 1) коли організації планують свою діяльність без врахування якісних змін у навколишнього середовищі. Стратегічне управління в кожний момент фіксує, що організація має зробити саме сьогодні, щоб досягти поставлених цілей у майбутньому, виходячи при цьому з того, що оточення буде змінюватись і умови функціонування організації також будуть підлягати трансформаційним змінам; 2) при нестратегічному управлінні вироблення програми дій починається з аналізу внутрішніх можливостей і ресурсів організації. За такого підходу дуже часто виявляється, що організація не може досягти своїх цілей, тому що їх досягнення принципово залежить від можливостей, бажань і потреб клієнтів, конкурентів. Організація може визначити на основі аналізу своїх внутрішніх можливостей кількість продукту, який вона може виготовити, і кількість витрат, які може при цьому понести; кількість придбаного товару за певною ціною визначатиме ринок. Тому, як бачимо, починати планувати діяльність організації з аналізу внутрішніх ресурсів і можливостей раціонально використовувати ці ресурси означає суперечити принципам стратегічного управління.

Отже, стратегічне управління – складна система, що динамічно розвивається, концепція якої полягає в основі стратегічного мислення і знаходить вираз у характерних рисах її застосування, які залежать від взаємодії таких чинників, як галузева належність організації, величина, тип виробництва, рівень спеціалізації, концентрації та кооперації, наявність (відсутність) науково-технічного потенціалу, рівень управління, кваліфікаційний потенціал персоналу [14].

Однією з функцій стратегічного управління є стратегічний аналіз. Ми погоджуємося з думкою таких науковців, як І.Д. Фаріон, К.І. Редченко та П.Л. Гордієнко та вважаємо, що стратегічний аналіз – це комплексне дослідження позитивних і негативних факторів, що можуть вплинути на економічне становище підприємства в перспективі, а також шляхів досягнення стратегічних цілей підприємства [4, с.17; 12, с.8; 9, с.38;]. На основі стратегічного аналізу готується комплексний стратегічний план розвитку підприємства, здійснюється науково обґрунтована та своєчасна підтримка прийняття стратегічних управлінських рішень. Завданням стратегічного аналізу є дослідження різних факторів і можливостей, які підприємство може використати для майбутнього розвитку.

Стратегічний аналіз у більшості ситуацій, які виникають через необхідність прийняття стратегічних управлінських рішень в умовах обмеженої інформації, проводиться з метою вибору оптимального варіанта серед можливих альтернатив. При цьому повинні існувати певні якісні і кількісні критерії, згідно з якими має проводитися вибір. Процес прийняття оптимального рішення можна описати доволі простою послідовністю етапів: визначення мети рішення; визначення можливих варіантів вирішення проблеми; визначення можливих результатів кожного рішення; оцінка кожного результату; вибір оптимального рішення на основі поставленої мети.

Кожне стратегічне рішення приймається за певними припущеннями про різні фактори з урахуванням ризику тих альтернатив, які аналізуються. Менеджери можуть дотримуватись різних підходів до прийняття рішень – обережних, поміркованих або ризикових. Аналітик, який готує інформацію для прийняття рішень, повинен це враховувати і пропонувати не тільки декілька варіантів прогнозів, але й декілька варіантів рішень.

Ризик – це невід’ємна частина процесу стратегічного управління; його неможливо уникнути, але можна і потрібно враховувати. Ризики, які супроводжують фінансову діяльність підприємства, формують великий портфель ризиків і визначаються загальним поняттям – фінансовий ризик [12, с. 448]. Сьогодні у вітчизняній економічній теорії та практиці немає єдиного підходу до визначення сутності фінансових ризиків, їх класифікації та особливостей прояву. Подальше дослідження цих питань, а також розроблення та впровадження у практику вітчизняних підприємств конкретних методик і напрямів стратегічного аналізу фінансових ризиків, удосконалення методів та інструментів скорочення негативних наслідків їх прояву сприятиме розвитку підприємств різних форм власності та господарювання загалом та підвищенню ефективності функціонування й прибутковості вітчизняних компаній зокрема.

Фінансові ризики, незалежно від їх конкретного походження і характеру ризикогенного середовища, є безпосереднім наслідком фінансових відносин, фінансових операцій. Залежно від розуміння змісту і сфери підприємництва та фінансів в економічній фаховій літературі пропонуються різноманітні підходи до визначення фінансових ризиків. Заслужують на особливу увагу системи фінансових ризиків, розроблені І.Т. Балабановим [2] та В.Т. Севрук [11]. Так, В.Т. Севрук запропонував класифікаційну схему банківських фінансових ризиків. Усі фінансові ризики поділяються на економічні і політичні, внутрішні (пов’язані зі складом клієнтів банку, з характером банківських операцій) і зовнішні (страховий ризик, валютний ризик, ризик форс-мажорних обставин). Значна увага класифікації фінансових ризиків була приділена в роботі І.А. Бланка [3]. В.В. Шокун та Л.П. Пилипенко [15] під фінансовими ризиками розуміють ймовірність настання непередбачуваних фінансових втрат (зниження прибутку, доходів, втрати капіталів тощо) у ситуації невизначеності умов фінансової діяльності суб’єктів господарювання. До основних видів фінансових ризиків вони відносять низку ситуацій, при настанні яких може погіршитися фінансовий стан суб’єкта господарювання. Серед вітчизняних економістів проблему фінансових ризиків досліджували Л.А. Лахтіонова [7] та А.М. Поддєрьогін [13].

У широкому розумінні фінансові ризики – це ризики, які характеризуються ймовірністю втрат фінансових ресурсів (грошових коштів) у підприємницькій діяльності. У цьому значенні поняття «фінансовий ризик» тотожне поняттю «комерційний (підприємницький) ризик». Поняття «фінансовий ризик» також використовується і у вузькому значенні як частина комерційних ризиків, пов’язана з ймовірністю фінансових втрат внаслідок операцій у фінансово-кредитній і біржових сферах [5]. Для потреб стратегічного аналізу спеціалісти поділяють фінансовий ризик на чотири види: ризик контрагента, ризик фінансування, процентний ризик, валютний ризик [16]. Окремі автори ще більше звужують це поняття, вважаючи фінансовим ризиком лише такий, що зумовлюється економічною кон’юнктурою і поділяється на процентний, валютний і ціновий. При цьому кредитний ризик (ризик неповернення кредиту) вони відносять до оперативного ризику – як такий, що зумовлений якістю менеджменту [6].

Визначення сутності фінансових ризиків, їх характеру та місця виникнення має важливе як теоретичне, так і прикладне значення. Це є необхідним для створення підприємством ефективної системи стратегічного аналізу фінансових ризиків та дієвої системи ризик-менеджменту.

Фінансові ризики відіграють найзначущу роль у загальному портфелі ризиків підприємства. Вони становлять найбільшу частину сукупних господарських ризиків підприємства і впливають на різні аспекти господарської діяльності підприємства. Рівень фінансових ризиків зростає із збільшенням обсягів і диверсифікацією фінансової діяльності підприємства. Зростання ступеня впливу фінансових ризиків на результати фінансової діяльності підприємства пов’язано із швидкою зміною економічної ситуації в країні і кон’юнктури фінансового ринку, розширення сфери фінансових відносин, появою нових фінансових технологій та інструментів.

Переважно фінансові ризики стосуються передусім акціонерів, які володіють звичайними акціями, особливо якщо підприємство у своїй діяльності використовує такі джерела, як позики. Фінансовий ризик виникає за певної структури капіталу і впливає на дохідність звичайних акцій. Будь-який інвестор, вкладаючи кошти в ту чи іншу сферу діяльності, передбачає отримати прибуток і водночас вступає у сферу невизначеності з погляду отримання доходу від інвестованого

капіталу. Із структурою капіталу пов'язані два поняття ризику: підприємницький та фінансовий [12, с.448]. Підприємницький ризик – це ризикованість вкладень у активи підприємства, що не має боргів [12]. Цей ризик характеризують як невизначеність в одержанні майбутнього валового прибутку від операційної діяльності. Підприємницький ризик зумовлений низкою чинників:

- коливаннями вартості матеріальних ресурсів;
- здатністю підприємства змінювати ціни на свою продукцію залежно від умов ринку;
- варіативністю попиту на продукцію підприємства;
- зниженням конкурентоспроможності продукції;
- високим рівнем операційного важеля (левериджу).

Важливість кожного із чинників залежить від галузі господарювання, розвитку зовнішнього середовища тощо. Але особливе місце серед чинників, що визначають підприємницький ризик, займає операційний леверидж, сутність якого полягає у тому, що прибуток від основної діяльності залежить від рівня постійних витрат у собівартості продукції. За сучасних умов виробництва високий рівень постійних витрат спостерігається у високотехнологічних та капіталоемних виробництвах із високою питомою вагою кваліфікованого персоналу. При спадах виробництва прибуток підприємства з високим рівнем постійних витрат є чутливішим до зміни обсягів реалізації продукції і зміни ринкової ніші. Чим вищий рівень постійних витрат, тим більшим є підприємницький ризик за інших однакових умов. З цього випливає, що підприємницький ризик є обов'язковою складовою будь-якої підприємницької діяльності, а основна частина прибутку, що отримало підприємство, – це винагорода за ризик.

У разі втрати прибутку, до чого призводять постійні та неконтрольовані фінансові ризики, підприємства стають неплатоспроможними, фінансово нестійкими, що породжує фінансові ризики для успішно працюючих суб'єктів господарювання – його партнерів. Концепція компромісного співвідношення між ризиком та прибутком є невід'ємною складовою фінансової діяльності, тому всі рішення, що приймаються у сфері фінансів, так чи інакше зіштовхуються з проблемою співвідношення між ризиком та доходом – чим більший ризик, тим вищий очікуваний дохід.

Стратегічний аналіз фінансових ризиків на підприємстві повинен здійснюватись поетапно. Інформація, що використовується для управління фінансовими ризиками, являє собою рішення, за допомогою яких суб'єкт управління (наприклад, ризик-менеджер) впливає на об'єкти управління (фінансові ризики). Кожне стратегічне рішення, яке приймається керівництвом, повинно бути правильно і своєчасно доведено до осіб, які безпосередньо впливають на об'єкти управління. Своєю чергою, сигнали знизу повинні швидко надходити нагору для своєчасного реагування на них і оперативного коригування управлінських рішень. Представимо аналіз фінансових ризиків у такій покроковій послідовності:

- визначення зовнішніх та внутрішніх факторів, що збільшують або зменшують ступінь ризику;
- аналіз впливу виявлених факторів;
- оцінювання ризику за двома підходами: визначення фінансової доцільності та економічної доцільності;
- встановлення допустимого ступеня ризику;
- аналіз стратегічних рішень з погляду допустимого ступеня ризику;
- розроблення заходів щодо зниження ступеня ризику.

У практиці господарювання застосовують якісний і кількісний аналіз ризику. Якісний аналіз є найскладнішим і вимагає ґрунтовних знань, досвіду та інтуїції в економічних питаннях. Його головна мета – визначити чинники ризику, сфери ризику, після чого ідентифікувати всі можливі ризики. Кількісний аналіз передбачає кількісне вимірювання ступеня впливу окремих ризиків на певний стратегічний проект, а також визначення загальної ризикованості проекту. Оскільки будь-яке стратегічне рішення пов'язане з реалізацією того чи іншого проекту, ризик проекту є предметом посиленої уваги менеджера під час прийняття управлінського рішення.

Ризику можна уникнути шляхом відмови від заходу, пов'язаного з ризиком, але в основному це означає відмову від можливого прибутку. Ризиком можна управляти, тобто використовувати різноманітні способи та методи, що дають змогу певною мірою спрогнозувати настання ризикового явища і вживати заходів щодо зниження ступеня ризику. У фінансовому менеджменті використовується таке групування фінансових операцій за зонами ризику з позиції можливих втрат при настанні ризикової події (таблиця)

**Характеристика різних зон фінансових ризиків [1]**

Гарантований фінансовий результат	Можливі фінансові втрати		
У розмірі розрахункової суми прибутку	У розмірі розрахункової суми прибутку	У розмірі розрахункової суми прибутку	У розмірі розрахункової суми прибутку
Безризикова зона	Зона допустимого ризику	Зона критичного ризику	Зона катастрофічного ризику
А – повний розрахунковий прибуток	Б – мінімальний розрахунковий прибуток	В – точка беззбитковості	Г – точка безприбутковості

За результатами групування можна оцінити рівень концентрації фінансової операції в різних зонах ризику шляхом визначення питомої ваги окремої фінансової операції в кожній з відповідальних зон ризику. В основу фінансових ризиків покладено виявлення залежності між визначеними розмірами втрат підприємства та імовірністю їх виникнення.

Різноманіття видів ризиків, що супроводжують господарську і зовнішньоекономічну діяльність підприємства, а також існування різних видів загроз економічній стабільності підприємства, спонукають до створення системи управління ризиками і захисту від можливих загроз. Управління ризиками є системою заходів щодо ідентифікації, оцінювання, профілактики і страхування з метою мінімізації можливих економічних втрат у процесі господарської діяльності підприємства. Ідентифікація всіх видів ризиків передбачає три стадії [8]:

- на першій стадії ідентифікації ризиків в розрізі кожної з сфер господарської діяльності підприємства, включаючи матеріально-технічне постачання і збут продукції, визначається перелік можливих несистематичних ризиків підприємства, пов'язаних з окремими операціями;
- на другій стадії ідентифікації визначається переділ систематичних ризиків, пов'язаних з виробничою і зовнішньоекономічною діяльністю підприємства загалом;
- на третій стадії ідентифікації формується загальний портфель всіх можливих ризиків підприємства (включаючи систематичні і несистематичні їх види), які підлягають подальшому оцінюванню за ступенем імовірності їх виникнення і розміром можливих фінансових втрат.

Групуванням господарських процесів і операцій діяльності підприємства за рівнями ризику можна визначити, які з них знаходяться в межах допустимого ризику, особливо в зоні катастрофічного ризику, щоб оцінити доцільність їх проведення. Виділення операцій з високим рівнем ризику дасть змогу розглядати їх як об'єкт підвищеної уваги при стратегічному управлінні цими ризиками. Користуючись цією методикою, можна прорахувати можливі фінансові втрати або гарантований фінансовий результат у розмірі суми операційного прибутку. На підставі ідентифікації різних видів ризиків можна розробити конкретні заходи щодо їх усунення або зниження їх негативних наслідків. Основними прийомами управління ризиком є: уникнення, попередження, прийняття та зниження ступеня ризику [10]. Загалом ж ризик-менеджмент містить п'ять можливих стратегій, які можуть бути використані для оптимізації рівня фінансових ризиків при побудові фінансової стратегії підприємства:

- 1) відмова від видів діяльності, які містять визначене джерело фінансового ризику;
- 2) прийняття відповідальності за ризик фінансової стратегії з гарантією повної компенсації втрат за рахунок власних джерел;
- 3) продаж і передаванням відповідальності за фінансовий ризик іншим особам (зокрема страховим організаціям);
- 4) скорочення або попередження можливих негативних наслідків від фінансового ризику за допомогою попереджувальних заходів;
- 5) орієнтація діяльності на фінансовий ризик, тобто використання усіх видів ресурсів в одній сфері діяльності з метою отримання прибутку при високому рівні ризику.

**Висновки.** Категорія ризику притаманна ринковим відносинам і проявляється на всіх стадіях виробничого процесу (виробництво, оптова і роздрібна торгівля, інші сфери фінансово-господарської діяльності, що пов'язані з отриманням прибутку), тому стратегічний аналіз ризиків повинен враховувати особливості діяльності підприємства з метою своєчасного запобігання негативних наслідків ризикових подій. Тому вибір можливої стратегії оптимізації рівня ризику фінансової стратегії залежить від розміру можливого збитку та ймовірності настання ризику.

1. Балабанов И.Т. *Основы финансового менеджмента: Учеб. пособие. 2-е изд., доп. и перераб.* – М.: Финансы и статистика, 1999. – 512 с. 2. Балабанов И.Т. *Финансовый анализ и планирование хозяйствующего субъекта. 2-е изд., доп.* – М.: Финансы и статистика, 2000. – 320с. 3. Бланк И. А. *Финансовый менеджмент: Учеб. курс. — Изд. 2-е, перераб. и доп.* — К. : Эльга; Ника Центр, 2005. — 653с. 4. Гордієнко П.Л. *Стратегічний аналіз: Навч. посібник.* – К.: Алеута, 2006. – 404 с. 5. Гридчина М. В. *Финансовый менеджмент: Курс лекций / Межрегиональная академия управления персоналом.* — К. : МАУП, 1999. — 135с. 6. Гусаков Б.И., Сидорович Ю.М. *Управление риском средствами внутреннего аудита // Финансы и кредит.* – 2001. – №4 (76). – С.54–56. 7. Лахтіонова Л.А. *Фінансовий аналіз суб'єктів господарювання: Монографія* – К.:КНЕУ, 2001 – 287с. 8. Омелянович Л.О. *Економічна безпека торговельного підприємства: Монографія / Л. Омелянович, Г. Долматова.* – Донецьк: Дон дуєт, 2005. – 195с. 9. Редченко К.І. *Стратегічний аналіз у бізнесі: навч. посіб. / К.І.Редченко.* – 2-е вид., доп. – Л. : Новий Світ-2000, 2003. – 272 с. 10. Романенко М.О., Фесюк В.Л. *Методи мінімізації фінансових ризиків // Особливості реформування економіки України в умовах глобальної економічної кризи: Збірник матеріалів Всеукраїнського науково-практичного семінару 23 квітня 2009р.* – ВІЕ ТНЕУ, 2009. – С. 61–64. 11. Севрук В.Т. *Банковские риски.* — М. : Дело Лдт, 1995. — 72с. 12. Фаріон І.Д. *Стратегічний аналіз: Навчальний посібник для студентів і аспірантів.* – Тернопіль: ТНЕУ, 2009. – 635 с. 13. *Фінанси підприємств: Підручник/ А. М. Поддєрьогін, М. Д. Білик, Л. Д. Буряк та ін.; Кер. кол. авт. і наук. ред. проф. А. М. Поддєрьогін.* – 5-те вид., перероб. та допов. – К.: КНЕУ, 2004. – 546с. 14. Чичун В.А. *Стратегічне управління підприємствами в умовах трансформаційної економіки // Функціонування євро регіонів в умовах трансформаційної економіки: Матеріали міжнародної науково-практичної конференції, 7-8 травня 2009 року.* – Чернівці, 2009. – С.402–404. 15. Шокун В.В., Пилипенко Л.П. *Про питання вдосконалення фінансової системи України //Фінанси України.* – 1997. – №6. –С.22–26. 16. Holliwell John, *Ryzyko finansowe. Metody identyfikacji i zarzadzania ryzykiem finansowym.* – Warszawa: K.E. LIBER, 2001. – S.225–281.