

ВПЛИВ РИЗИКІВ НА ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ ДІЯЛЬНОСТІ АКЦІОНЕРНИХ ТОВАРИСТВ

У статті визначено передумови та сутність поняття ризику. Здійснено класифікацію ризиків за різними критеріями, які характеризують окремі найважливіші елементи поняття ризику. Розглянуто методи і форми протидії ризикам, зокрема приділено увагу визначенню сутності та основних етапів здійснення ризик-менеджменту на підприємстві.

The initial condition and the essence of the concept of risk have been determined in this article. The classification of risks by different categories, which characterize the most important particular elements of the concept of risk, has been made. The author has examined the methods and forms of opposition to risks and paid attention particularly to determination of the essence and main stages of risk-management conducted on the enterprise.

В ринковій економіці, яка динамічно розвивається для окремих підприємств завжди існує загроза переходу в кризовий стан. До основних джерел виникнення кризових ситуацій слід віднести, перш за все, непередбачені керівництвом, або особою яка приймає рішення, зміни у зовнішніх і внутрішніх умовах діяльності цих підприємств. Тобто говорять про ситуацію невизначеності.

Виникнення невизначеності зумовлює появу ризику. Дослідженням даних аспектів займалися провідні вчені та науковці різних країн. Зокрема один із найбільш відомих західних теоретиків стратегічного управління І. Ансофф у своїй книжці "Стратегическое управление" запропонував ряд моделей, які характеризують поведінку підприємства в кризовій ситуації. Ці моделі відображають три варіанти управління: активне, реактивне та планове.

Пітер Драккер – відомий в цілому світі спеціаліст з управлінської консультації – пропонує свій варіант антикризового управління. Основою цього варіанту є управління, направлене на результати. Драккер виділяє три економічні завдання антикризового управління:

- 1) існуючий бізнес має стати ефективним;
- 2) його потенціал має бути визначеним і реалізованим;

3) його потрібно перетворити в інший бізнес, який би відповідав змінним завданням майбутнього.

Ці завдання накладаються одне на одного. Вони вимагають уніфікованої стратегії. Для розв'язку будь-якого із названих завдань, не кажучи вже про три, взяті разом, потрібне розуміння дійсних реалій бізнесу як економічної системи, її можливостей в сфері економіки і зв'язку між наявними ресурсами і можливими результатами.

Проте, перш ніж перейти до розгляду особливостей системи управління ризиками на мікрорівні, слід визначити відмінності між ризиком і невизначеністю та взаємозв'язок між цими категоріями.

Поняття ризику, на противагу поняттю невизначеності, має застосування, а тому його зміст потребує об'єктивного визначення. Отже, необхідний перехід від суб'єктивно визначеної непевності до об'єктивного поняття ризику, який базується на непевності.

Стан невизначеності може виникнути в кожній ситуації суспільно-економічного характеру, якщо попередньо не можливо виявити причинно-наслідкового зв'язку між основними елементами процесу господарської діяльності чи суспільного буття. Невизначеність породжується незнанням, невідомістю кінцевого результату. Останній може набути одного з трьох можливих значень: виявитися таким, що дорівнює очікуваному, або бути вищим чи нижчим за очікуваний. В умовах невизначеності кінцевий результат можна лише наближено передбачити серед реально можливих значень. Така невизначеність здебільшого зумовлюється суб'єктивним сприйняттям реальних явищ.

Причини виникнення невизначеності поділяються на три групи:

- Перша група. Більшість, пов'язаних з економікою процесів є принципово індетермінованими. Таким, наприклад, є науково-технічний прогрес, хід якого неможливо точно спрогнозувати, зміна кон'юнктури світового ринку, коригування траєкторії руху економіки з політичною необхідністю. Важко передбачити також різні природні явища, розвиток смаків споживачів тощо.

- Друга група. Це економічно оптимальна неповнота інформації, так як іноді доцільніше працювати з неповною інформацією, ніж збирати вкрай високовартісну повну інформацію. Сюди слід віднести і неточності, що виникають з наближених методів оцінювання даних, наприклад, вибіркові спостереження і експертні оцінки.

- Третя група. Існує, так би мовити, "організована" невизначеність або асиметрія інформації. Вона спричинена тим, що іноді

деякі економісти вважають доцільним приховувати певну частину інформації з економічних, політичних чи інших причин. Впливає на невизначеність ситуації відсутність чітко визначених цілей і критеріїв їх оцінки.

Серед ризиків ситуацій невизначеності розрізняють ситуації ризику і ситуації невизначеності у вузькому розумінні.

Ситуація невизначеності, у вузькому розумінні, має місце, якщо керівництво, яке приймає рішення не володіє ніякою інформацією про ймовірності здійснення окремих сценаріїв майбутньої ринкової кон'юнктури.

У тих випадках, коли особа, яка приймає рішення може задати або ймовірнісні оцінки здійснення окремих подій, або може вказати (суб'єктивно) детермінований еквівалент багатозначної картини майбутнього грошового потоку, і має місце ситуація ризику.

В зв'язку з цим можна виділити основні характеристики ризику: об'єктивність існування; вірогідність настання; непередбачуваність часу і місця настання та величини заподіяного збитку.

В науковій літературі вітчизняних та зарубіжних вчених застосовують різні інтерпретації поняття "ризик":

- під ризиком розуміють побоювання (небезпеку), що реалізація проекту приведе до збитків;

- коли ведеться мова про ризик, то мають на увазі міру розсіювання (дисперсію) отриманих в результаті багаточисленного прогнозу оціночних показників проекту, що розглядається (прибуток, рентабельність, капітал і інші);

- під ризиком розуміють небезпеку, що мета підприємницького проекту не буде досягнута у визначеному обсязі. Як правило, мова йде про конкретні побоювання, що замість очікуваного стану середовища виникне гірша ситуація, в результаті чого, наприклад, прибуток зменшиться на певну величину.

Іноземними науковцями дається загальне визначення ризику як потенціалу реалізації непередбачених і несподіваних негативних наслідків якої небудь події або групи подій.

За Оксфордським економічним словником ризик – це фактор часу, пов'язаний із невизначеністю майбутнього становища об'єкта.

Ризик на підприємстві – ступінь невизначеності результату управлінського рішення, вірогідність можливих ризикових подій та втрат внаслідок настання ризикового випадку.

Конкретизуючи ці підходи, на нашу думку, можна стверджувати, що ризик – це ймовірність зазнати втрат очікуваної економічної (фінансової) користі або прямих збитків через появу непевної (випадкової) події щодо майнового інтересу членів суспільства.

Негативним результатом появи непевної події можуть бути не лише прямі втрати (збитки), а й непрямі, наприклад, недоотримана (втрачена) очікувана користь, яку планувалося досягти у процесі ефективної господарської діяльності.

Прояв різноманітних ризиків у всіх сферах суспільно-економічного життя зумовлює необхідність їх видової класифікації з метою застосування щодо них системного аналізу та прийняття раціональних рішень з боку фінансових менеджерів для виявлення можливих шляхів їх диверсифікації, що призведе до підвищення фінансових результатів діяльності підприємства, зокрема, - максимізації прибутку. Ризики класифікують на основі різноманітних критеріїв якісного та кількісного характеру залежно від завдань, які покладаються на класифікацію.

Слід також ідентифікувати окремі типи ризиків, притаманних для акціонерних товариств:

- ризик проекту – окремий ризик, що несе один актив у сукупності активів підприємства, або ризик, що несе одна акція в портфелі цінних паперів інвестора;

- корпоративний, або ризик у межах фірми. Це вид ризику, що відображає вплив ризику проекту (окремого ризику) на сукупний рівень ризику товариства, приймаючи до уваги те, що проект виражає тільки один з активів фірми;

- ринковий ризик – це та частина ризику яку знизити неможливо. Та частина, яку можна знизити, називається диверсифікованим ризиком. Диверсифікований ризик відомий також як несистематичний ризик. Ринковий ризик також має і іншу назву – систематичний ризик. Його також називають диверсифікованим ризиком та бета-ризиком. Диверсифікований ризик є наслідком судових процесів, страйків, вдалих або невдалих ринкових програм прибуткового або збиткового укладання контрактів, інших подій, специфічних для певного підприємства. Завдяки тому, що такі події абсолютно довільні, їх вплив на портфель може бути знижений за допомогою диверсифікації – несприятливі для однієї фірми події будуть компенсуватися сприятливими для іншої. В основі ж ринкового ризику лежать фактори, які систематично негативно впливають на

більшість підприємств, такі як війна, інфляція спад виробництва, високі відсоткові ставки. Завдяки тому, що величезна кількість цінних паперів мають тенденцію потрапляти під негативний вплив вищезазначених подій, ринковий ризик не може бути знижений за допомогою диверсифікації. Чим вищий ступінь ризику цінних паперів, тим значніший очікуваний прибуток, здатний спонукати інвестора купувати їх та володіти ними.

Таблиця 1
Класифікація ризиків

Класифікаційна ознака	Види ризику
Фактори, що обумовлюють ризик	- Економічний; - Політичний (адміністративний); - Соціальний; - Інші (екологічний, криміногенний);
Вид операцій, яким він притаманний	- Виробничий (ресурсний, технологічний); - збутовий; - інвестиційний; - фінансовий (кредитний, валютний, процентний);
Характер та економічні наслідки ризикових подій	- чистий (збитковий), який обумовлює лише збитки в разі ризикової події; - спекулятивний (дохідний), який дозволяє отримати і позитивний результат (додаткові доходи);
Місце виникнення ризикових подій	- внутрішній; - зовнішній;
Масштаби ризикових подій	- глобальні; - локальні;
Термін дії	- тимчасовий; - постійний;
Характер та систематичність прояву ризикових подій	- систематичний; - несистематичний (специфічний); - статистичний (що проявив себе певними ризиковими подіями); - нестатистичний (можливість втрачати оцінюється лише потенційно);
Можливість управління зі сторони підприємства	- ризик, яким можна управляти; - ризик, що не піддається управлінню;
Економічні наслідки ризикового випадку	- ризик, внаслідок якого завдається реальних збитків майновому стану підприємства; - ризик, при якому підприємство не отримує (повністю або частково) прибуток, що планується;
Розмір втрат у разі випадкових подій	- ризик, наслідки якого знаходяться у зонах ризику; - допустимий; - критичний; - недопустимий;

Корпоративний ризик важливий з трьох причин:

1. Недиверсифіковані акціонери, включаючи власників малого бізнесу, більше зацікавлені в рівні корпоративного ризику, ніж ринкового.

2. Емпіричні дослідження детермінантів необхідних норм прибутків переконують, що і ринковий, і корпоративний ризики впливають на ціну акцій. Інвестори розглядають і інші фактори, ніж ринковий ризик, коли розраховують на необхідні прибутки.

3. Стабільність, стійкість важлива для менеджерів акціонерних товариств, їх споживачів, постачальників співробітників та середовища, в якому вони працюють. Підприємства, що знаходяться на межі банкрутства, або навіть отримують прибутки, але дуже малі та їх виробництво тяжіє до скорочення мають труднощі в залученні і утриманні кваліфікованих менеджерів та робітників. Постачальники та споживачі також неохоче мають справи з нестійкими суб'єктами господарювання і тому вони мають проблеми при позичках грошей під прийнятні процентні ставки. Ці фактори мають тенденцію до зменшення ризикової прибутковості товариства, а звідси – ціл на акції.

Таким чином, це посилює важливість корпоративного ризику.

Внаслідок цих трьох причин корпоративний ризик істотний, навіть якщо акціонери фірми добре диверсифіковані.

Отже, у тих випадках, коли підприємницька діяльність здійснюється в умовах ринку, ризик необхідно проаналізувати, моделювати, ідентифікувати, виміряти, оцінити його можливі наслідки і контролювати, що дозволить певною мірою, навіть, зменшити невизначеність ситуації.

Протягом багатьох років суспільно-господарська практика виробила цілий ряд методів і форм ефективної протидії ризикам та ліквідації їх негативних наслідків. Водночас відчувалася потреба системного підходу до вибору форм протидії ризикам як детермінанти їх оптимізації. Логічна послідовність у здійсненні ефективніших форм антиризикової діяльності була запропонована багатьма спеціалістами ще на початку ХХ ст. Визначені ними форми обмеження та ліквідації ризиків зводилися до таких дій:

- запобігання появі випадкових подій, які формують ризикові ситуації в суспільному житті;
- подолання (репресія) випадкових подій, появі яких усе ж не вдалося запобігти;

- задоволення потреб, які виникли внаслідок дії ризику (компенсація втрат, збитків).

Наведений трієстий поділ антиризикової діяльності був повсюдно визнаний фахівцями за такий, якому властиві ознаки системності та комплексності. Згодом зазначені методи антиризикової боротьби були трансформовані у специфічні функції страхування, як одного із видів захисту від наслідків ризикових подій.

Розвиток економічної, фінансової, страхової науки засвідчив, що антиризикова діяльність має ґрунтуватися на залученні значно ширшого кола фінансових важелів та інструментів диверсифікації ризиків. Їх склад та послідовність застосування визначаються багатьма чинниками, які впливають на господарський процес чи стан суспільного буття.

Найповніша сукупність послідовних заходів антиризикової діяльності, застосування яких має комплексний, системний характер, у сучасній економічній теорії та практиці визначається терміном англійського походження – “Ризик-менеджмент” (risk management), тобто управління ризиками у його найширшому розумінні. Як система ризик-менеджмент утворюється з ряду послідовних етапів:

- 1) аналіз ризику;
- 2) контроль за ризиком;
- 3) фінансування ризику.

Усі ці етапи у свою чергу складаються з низки різноманітних заходів організаційно-фінансового характеру.

Для аналізу ризику пропонуємо використовувати критерії, запропоновані відомим американським експертом Б.Берлімером:

- збитки від ризику незалежні один від одного;
- збитки за одним напрямком із “портфелю ризиків” необов’язково збільшують ймовірність збитків за іншим (крім форс-мажорних обставин);
- максимально можливі збитки не повинні перевищувати фінансових можливостей суб’єктів, що беруть участь у даному виді економічної діяльності.

Процес аналізу ризику, на нашу думку, доцільно проводити у такій послідовності:

- 1) визначення внутрішніх і зовнішніх чинників, що збільшують чи зменшують ступінь певного виду ризику;
- 2) аналіз виявлених ризиків на основі ідентифікації, виміру;

3) оцінка певного виду ризику за двома підходами:

а) визначення рівня фінансової діяльності (ліквідності);

б) визначення економічної доцільності (ефективності вкладених засобів);

4) встановлення допустимого рівня ризику;

5) аналіз окремих операцій щодо отриманого ступеня ризику.

Це нам дасть змогу отримати відповіді на наступні запитання:

- де зосереджені основні джерела ризику ?

- яка ймовірність нанесення тих чи інших збитків, пов'язаних із окремими джерелами ризику ?

- які за величиною збитки, якщо реалізується гірший сценарій?

- наскільки ці збитки співставимі із затратами на реалізацію проекту підприємницької діяльності ?

- які дії дозволять знизити ризик або взагалі уникнути його?

- чи можуть ці дії генерувати нові ризики ?

Переходячи до стадії контролю за ризиками, слід зазначити, що він може здійснюватися такими способами:

1) уникнення ризику;

2) зменшення (мінімізація) ризику;

3) обмеження (локалізація) ризику;

4) розсіювання (поділ) ризику.

Головним етапом процесу менеджменту ризиків є покриття їх негативних наслідків (збитків) фінансовими засобами. В цьому випадку ведеться мова про фінансування ризиків, яке може здійснюватися двома методами:

- самофінансування (самострахування);

- передавання (трансфер) ризику іншому господарюючому суб'єкту згідно з попередньою взаємною домовленістю.

Обираючи спосіб розв'язання проблем, пов'язаних з ризиками, якими обтяжена певна діяльність, менеджер повинен керуватися наступними принципами:

- недоцільно ризикувати більшим заради меншого;

- недоцільно ризикувати більше, ніж це дозволяють власні засоби;

- необхідно заздалегідь піклуватися відносно можливих (ймовірних) наслідків ризику;

- не потрібно думати, що існує тільки одне рішення. Можливо є й інші.

Виходячи із вищесказаного можуть і повинні бути встановлені особливі специфічні правила і прийоми, які застосовуються в уп-

равлінні підприємством, безпосередньо направлені на виконання функції запобігання банкрутства, так як наявність ризиків завжди тягне за собою можливість переходу підприємства із категорії прибуткових до категорії збиткових, що в кінцевому підсумку призведе до кризового стану.

В західній літературі з менеджменту основну увагу приділяють описанню рішень з виходу із практичних кризових ситуацій і практично відсутні алгоритми (методи) поведінки фірми в кризовому стані.

Основою антикризового управління у Драккера є всебічна оцінка бізнесу. На нашу думку, як і на думку вищезазначеного науковця, розгляду і аналізу повинні підлягати наступні «області результатів»:

- 1) виробу і серії виробів (або послуги);
- 2) ринки (споживачі, конкуренти і канали збуту);
- 3) співвідношення вкладу «областей результатів» в частині доходів і часток видатків, які вони викликають;
- 4) позиції керівництва і перспективи кожної «області результатів»;
- 5) виділення кожній області основних ресурсів;
- 6) попередній діагноз «областей результатів».

Ефективна антикризова політика на підприємстві потребує також аналізу бізнесу, який розпочинається із дослідження бізнесу в його теперішньому стані, тобто в тому стані, в якому він дійшов до дослідника, після піддання впливу всіх тих рішень, дій і результатів, які відбулися в минулому. Потрібно бачити сам скелет, суть, тобто економічну структуру.

Найбільший західний теоретик в області конкуренції М.Портер виділяє наступні способи конкурентної боротьби, які можуть бути застосовані в антикризовому управлінні. Перший спосіб - низькі видатки. Другий спосіб - диференціація товарів. Низькі видатки відображають здатність підприємства розробляти, випускати і продавати порівняльний товар з меншими затратами, чим конкуренти. Продаючи товар по такій же ціні, що і конкуренти, підприємство в цьому випадку отримує більший прибуток.

Диференціація, тобто здатність забезпечити покупця винятковою і більшою цінністю у вигляді нової якості товару, особливих споживчих якостей або післяпродажного обслуговування, дає змогу підприємству диктувати високі ціни, що при рівних із конкурентами витратах знову дає більший прибуток.

Вид конкурентної переваги і сферу, в якій вона досягається, можна об'єднати в поняття типових стратегій. Найбільша стратегічна помилка - використовувати усі конкурентні стратегії одночасно. Це вірний шлях до поганих показників, тому що фірма, яка намагається використати всі стратегії одночасно, не зможе як слід використати ні одну із них через їх «вбудовані» протиріччя.

На нашу думку, в даному випадку для проведення антикризових заходів необхідно оцінити дійсний стан бізнесу і його майбутні перспективи, і лише після цього можна робити висновки та пропозиції.

Література

1. Ансофф И. Стратегическое управление. Сокр.пер. с англ./ науч. Ред. Л.И.Евченко. – М.: Экономика, 1989.
2. Балабанов И.Т. Риск-менеджмент. – М.: Финансы и статистика, 1996. – 192 с.
3. Вітлінський В.В., Наконечний С.І. Ризик у менеджменті. – К.: Борисфен, 1996. – 336с.
4. Мортиков В.В. Ризики на ринку праці та їх страхування // Фінанси України. – 1997. - №9. – С.102-107.
5. Стратегія і тактика антикризового управління фірмою / Під. ред. Градова А.П., Кузіна Б. І. - СПб, 1996.
6. Страхування: Підручник / Керівник авт.кол. і наук. ред. С.С.Осадець, д-р.ekon.наук, проф. – К.: КНЕУ, 1998. – 528 с.