

УДК 338.3.01

ОЦЕНКА РИСКОВ ПРИ ПРИНЯТИИ ФИНАНСОВЫХ РЕШЕНИЙ*Фатюха В.В.*

Статья посвящена проблеме оценки рисков, которые возникают на предприятии при принятии финансовых решений. В работе предложена классификация финансовых рисков применительно к управленческим решениям, рассмотрены внутренние и внешние факторы, влияющие на возникновение и величину риска, приведены основные способы оценки рисков. Используя экспертный метод, построена кривая вероятностей возникновения потерь прибыли и рассчитаны оценки рисков при принятии финансовых решений.

Ключевые слова: *риск, финансовое решение, оценка риска.*

Система рыночных отношений объективно предопределяет существование риска во всех сферах хозяйственной деятельности. Рыночная среда вносит в деятельность предприятий элементы неопределенности и распространяет "ассортимент" рискованных ситуаций, которые возникают при определенных условиях и обстоятельствах. Рисковые ситуации формируют условия для существования и реализации экономического риска, с которым в процессе своей деятельности сталкиваются практически все предприятия.

Отсутствие полной информации, существование противодействующих тенденций, элементы случайности и другие экономические условия ведения хозяйства обуславливают трудности в прогнозируемости процесса управления, поскольку большинство управленческих решений предприятия принимаются в условиях неопределенности и экономического риска. Чтоб выжить в этих сложных условиях, предприятиям необходимо принимать нетрадиционные решения, что тоже повышает степень экономического риска.

Риск, который возникает в финансовой сфере деятельности предприятия, нуждается в первоочередной оценке и учете при принятии финансовых решений. Игнорирование этого аспекта непосредственно приводит к негативным последствиям. Предприятиям нужно не избегать риска, а уметь оценивать его степень и непосредственно управлять им с целью минимизации.

Разнообразные аспекты риска нашли отображение в научных трудах известных ученых: И.А. Бланка [1], Поддерегина А.М.[7], Савчука В.П. [5], Черкасова В.В.[9], Чепурко В.В. [8], Стояновой Е.С. [6], Таран О.В. [4].

Анализ публикаций относительно проблемы риска выявил неоднозначность в трактовке его содержания, характеристике его черт, свойств и элементов, подходах к оценке и управлению. Теоретические и прикладные исследования риска являются недостаточными и не отмечают комплексность решения проблемы. Вместе с тем, вопросы, связанные с риском принятия финансовых решений, заостряются и во многих случаях не находят решения, что требует углубления теоретических и методических основ, обусловленных спецификой комплексного проявления риска в сфере управления финансами.

Целью статьи является определение рисков, которые возникают при принятии финансовых решений на предприятии, и их оценка. Для достижения этой цели поставлены следующие задачи: дать классификацию экономических рисков применительно к структуре финансовых решений; определить внешние и внутренние факторы, влияющие на возникновение риска при принятии финансовых решений;

Риск - это неотъемлемая часть любых экономических процессов, которая проявляется в угрозе потенциально возможной, вероятной утраты ресурсов либо недополучения доходов в сравнении с вариантом, который рассчитан на рациональное использование ресурсов. Для исчерпывающего анализа экономического риска, выделяют три его уровня: общесистемный экономический риск, присущий социально-экономическим образованиям, как целостным системам; риск, относящийся к системам управления; риск при принятии экономических решений.

Концепция иерархичности риска в экономических системах создает методологическую основу для классификации факторов, форм и видов риска, а также для разработки системы методов его оценки и измерения.

Риски при принятии финансовых решений понятие более широкое, нежели просто финансовые риски. Риски при принятии финансовых решений охватывают все направления деятельности предприятия, в то время, как под риском в финансовом риск-менеджменте понимается возможность потерь части своих ресурсов.

Автор предлагает классифицировать финансовые риски относительно управленческих решений по инвестированию и финансированию. Инвестиционные решения связаны с образованием и использованием активов и дают ответ на вопрос «куда вложить?». Решения финансирования связаны с образованием и использованием пассивов и дают ответ на вопрос «где взять средства?». Традиционно финансовые риски разделяют на инвестиционные и риски связанные с покупательной способностью денег. Такая классификация дает представление о рисках в целом. С точки зрения лица, принимающего финансовые решения, более удобной будет классификация, которая позволит четко определить место конкретного вида риска, который возникает при принятии управленческого решения. При принятии инвестиционных решений, возникают не только инвестиционные риски, но и риски связанные с покупательной способностью денег. В тоже время финансовые решения подвержены, как валютному, инфляционному, так и процентному риску. На рис.1 автор попыталась отразить, какой вид риска имеет место при принятии определенного финансового решения. Например, решения по структуре капитала (управление долгосрочными и заемными средствами) подвержены процентному риску, инфляционному/дефляционному, валютному рискам. В дополнение к общепринятым видам финансового риска, автор предлагает при управлении долгосрочными и заемными средствами учитывать также риск уменьшения размеров собственного капитала. В то же время на текущие решения финансирования влияет только инфляционный риск. Совершенствование классификации финансовых рисков относительно финансовых решений создает возможности для эффективного применения соответствующих методов оценки и инструментов влияния на их степень.

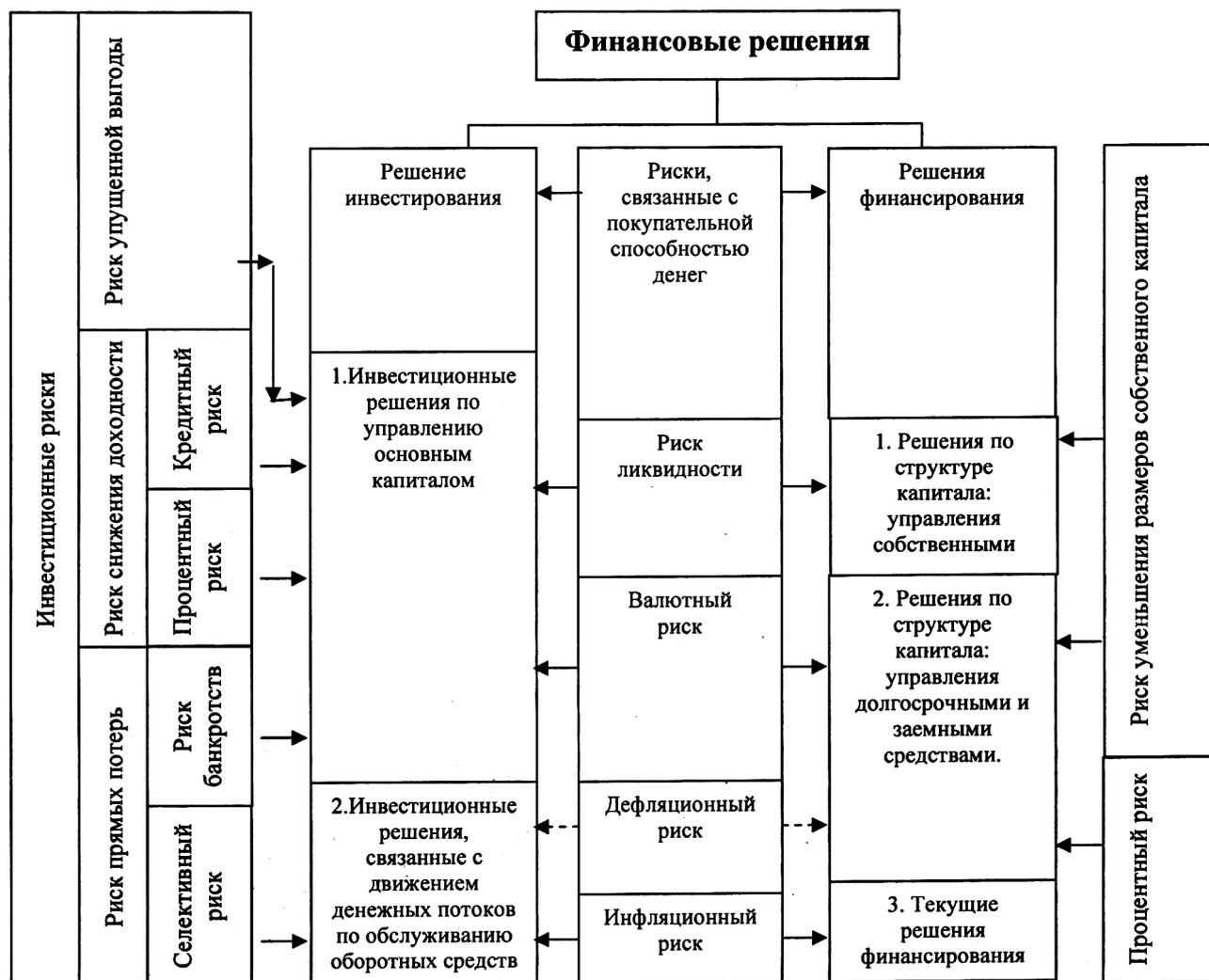


Рис. 1. Классификация финансовых рисков при принятии финансовых решений

Измерение рисков при принятии финансовых решений базируется на таких принципах: при оценке риска необходимо экспертное определение соотношения шансов получения положительного, нулевого или отрицательного результата при реализации финансового решения (чем меньше вероятность правильного предсказания требуемого результата, тем больше риск); при одинаковой вероятности, чем больше размеры ожидаемой прибыли, тем больше риск. соотнесение математического ожидания с финансово-экономическим потенциалом предприятия (чем больше возможный ущерб по отношению к этому потенциалу, тем больше риск).

Если рассматривать финансовые решения с точки зрения структурированности, то наибольшей степени риска подвержены слабоструктурированные (принимаются в условиях недостаточности информации, новизны и сложности ситуации и главную роль в них играют не математические модели, а человек и его способность принимать решения) и неструктурированные финансовые решения (не имеющие готового алгоритма решения и касающиеся в основном стратегии развития предприятия).

Кроме этих принципов, существует ряд правил, которые необходимо учитывать при принятии финансовых решений: нельзя рисковать больше, чем это может позволить собственный капитал; необходимо думать о последствиях риска; нельзя рисковать многим ради малого; помнить о том, что всегда существует альтернативное решение.

Рыночная экономика требует пристального внимания со стороны предприятий к проблемам управления экономическим риском, поскольку в условиях недостаточного развития и не надежности рынка страховых услуг в Украине отечественным предприятиям приходится почти полностью принимать на себя последствия экономических рисков. В зависимости от этих обстоятельств перед предприятиями возникает необходимость своевременного и эффективного использования способов ограничения экономического риска. Для этого необходимо отследить возможность возникновения этих рисков и оценить их.

Первопричиной появления рисков выступает неопределенность, которая, в свою очередь, обусловлена целым рядом причин, и может иметь несколько проявлений. Основное отличие между неопределенностью и риском заключается в том, что первая существует объективно, а порожденный ею риск имеет объективно-субъективную природу. Источниками риска являются факторы (явления, процессы), которые служат причиной неопределенности результатов.

Все факторы, которые, так или иначе, влияют на степень риска, можно условно разделить на внешние и внутренние. К первым относятся: глобализация мирового хозяйства; отсутствие последовательной монетарной и кредитной политики, дерегулирование финансовых рынков, уровень конкуренции, непрогнозируемость темпов роста цен и тарифов, несовершенство системы налогообложения, отсутствие четкого налогового регулирования, теннизация и криминализация экономики. К внутренним факторам относятся: недостаточный управленческий и профессиональный опыт руководителей и специалистов предприятий, отсутствие информации о внешней среде, слабая внутрифирменная информация, слабый менеджмент и адаптация руководителей к изменениям в окружающей рыночной среде, что в совокупности приводит к негативным финансово-хозяйственным результатам. При принятии финансового решения предприятие может понести потери в результате действия непредвиденных факторов или в тех случаях, если влияние факторов, оценено неправильно.

Оценка риска может проводиться количественным или качественным способом. Задание качественной оценки риска – выделить факторы риска, идентифицировать возможные виды риска и этапы, на которых они могут возникнуть, оценить их опасность, то есть определить потенциальные области риска. Однако в большинстве случаев для полной оценки риска, а, следовательно, и принятия финансового решения, одного лишь качественного анализа недостаточно, так как нужно количественно определить размеры отдельных рисков. Наиболее распространены в настоящее время такие подходы к количественному анализу риска: анализ целесообразности расходов, метод экспертных оценок, метод использования аналогий, аналитический метод.

Рассмотрим пример построения кривой распределения вероятности возникновения по-

терь прибыли (кривая риска), которая является исходной стадией оценки риска, при принятии инвестиционного решения по обслуживанию оборотных средств [2, с.127]. Эксперты вырабатывают свои оценки вероятностей возникновения определенных уровней потерь, а затем находим среднее значение экспертных оценок. Допустим, что среднее значение экспертных оценок при принятии решения о вложении денежных средств в сырье более высокого качества, представлено в таком виде: вероятность возникновения уровня потерь ожидаемой прибыли в 200000 грн. составляет 10%; вероятность потери расчетной выручки 800000грн. составляет 0,1%; а вероятность потери собственного капитала в размере 2000000грн. составляет 0,001%. Таким образом, построив кривую риска, мы определим зоны допустимых, критических и катастрофических потерь. Конечно, кривая будет построена сугубо приближенным способом, но все же будет создано определенное представление о риске и его показателях (рис.2).

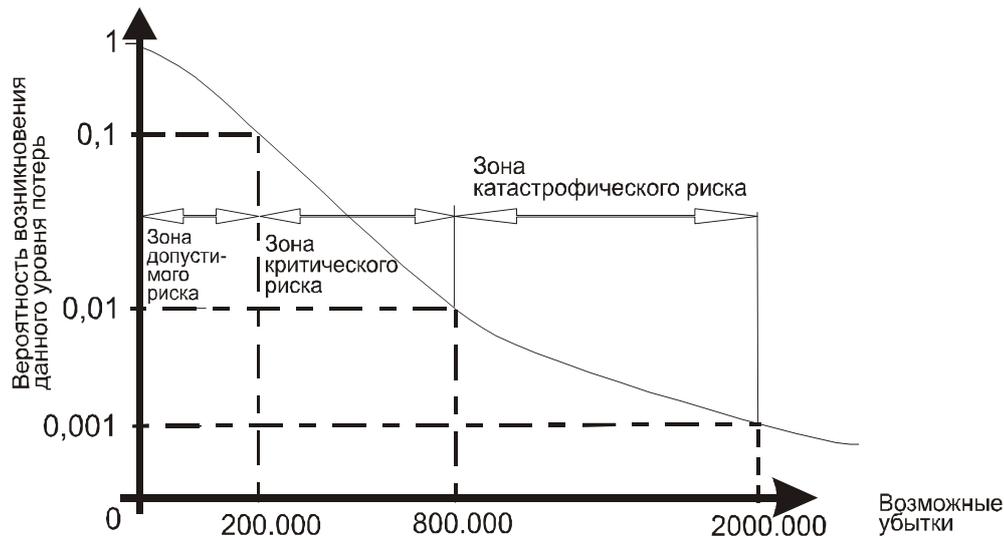


Рис.2 Кривая риска

Анализ методов, применяемых при оценке риска, показал, что ни один из них не является универсальным и нуждается в большем количестве информации, а рынок информационных услуг в Украине пока еще недостаточно развит. Для обобщающего анализа и оценки системы рисков при принятии финансовых решений предлагаем построить таблицу рисков. Правильнее говорить о системе предпринимательских рисков (которые включают и финансовые), возникающих при принятии решений. Большинство рисков взаимосвязаны между собой, поэтому провести четкую границу между отдельными видами рисков достаточно сложно. Предложенная в статье классификация рисков отражает основные характеристики риска при принятии финансовых решений (табл.1).

Для анализа использовалась информация, полученная в результате экспертного опроса. Экспертным путем устанавливался весовой коэффициент для каждой характеристики и диапазон оценок. Экспертами выступали финансовые менеджеры промышленных предприятий Запорожской области с численностью работающих от 30 до 100 человек (всего 8 человек). Проанализировав полученные данные, мы пришли к выводу, что величина риска, возникающего при принятии финансовых решений на этих предприятиях, за прошедший год незначительно снизилась (с 6,22 в 2005г. до 5,47 в 2006г.), но все еще остается достаточно высокой. В системе рисков наибольший удельный вес приходится на управленческие риски связанные с внутренней средой. Управленческие – 26%, инвестиционные – 23%, экономические – 21%, финансовые – 20%, политические - 10%. Высокими остаются риски, связанные с непредвиденными изменениями в экономическом законодательстве и обострением внутривнутриполитической ситуации в стране, в связи с проведением выборов как в 2005г. так и в 2006г., которые носили динамический характер.

Система рисков при принятии финансовых решений

Виды рисков		Долевой коэффициент	Оценка по состоянию			
			на 01.01.2005		на 01.01.2006	
			Баллы	Σ	Баллы	Σ
Экономические	1.Непрогнозируемость темпов повышения цен и тарифов	0,08	8	0,64	5	0,4
	2.Несовершенство механизма налогообложения	0,05	5	0,25	5	0,25
	3.Непредвиженные изменения в экономическом законодательстве	0,08	7	0,56	8	0,64
Политические	1.Обострение внутривнутриполитической ситуации в стране в связи с выборами	0,04	10	0,4	9	0,36
	2. Возможность экспроприации либо национализации	0,03	5	0,15	4	0,12
	3.Регулирование либо лицензирование деятельности предприятия	0,03	3	0,09	3	0,09
Управленческие	1.Плохое информационное обеспечение (внутреннее и внешнее)	0,09	9	0,81	8	0,72
	2.Недостаточность управленческого и профессионального опыта руководителя	0,09	9	0,81	9	0,81
	3.Неправильная оценка или игнорирование риска при принятии решений	0,08	6	0,48	6	0,48
Финансовые	1.Риск уменьшения размеров собственного капитала	0,06	3	0,18	2	0,12
	2.Риск ликвидности	0,07	5	0,35	3	0,21
	3.Инфляционный/дефляционный риск	0,07	7	0,49	4	0,28
Инвестиционные	1.Риск упущенной выгоды	0,07	4	0,28	5	0,35
	2.Риск снижения доходности	0,07	4	0,28	4	0,28
	3. Риск прямых финансовых потерь	0,09	5	0,45	4	0,36
				6,22		5,47

ВЫВОДЫ

1. Проблемы для предприятия создают не риски как таковые, а их неконтролируемость. Предприятиям нужно не избегать риска, а уметь правильно оценивать его степень и непосредственно управлять им с целью ограничения. Предприятиям необходимы своевременный учет факторов риска при принятии управленческих решений, и в первую очередь финансовых; квалифицированная организация процесса управления рисковой ситуацией, которая направлена на обеспечение адаптации деятельности предприятия к переменным условиям внешней и внутренней среды.

2. На украинских предприятиях уровень мероприятий по оценке риска, в том числе и при принятии финансовых решений, достаточно низкий. В большинстве случаев оценка риска произво-

дится на стадии принятия решения, т.е. оценивается риск уже выбранного решения, в то время как целесообразнее производить оценку риска при генерировании альтернатив решения.

3. Проблемой остается слабая адаптация руководителей к риску, недостаточное количество используемых подходов к управлению риском в условиях нестандартной ситуации. Неэффективность управления риском может также объясняться отсутствием на предприятиях сбалансированной, эффективной системы информационного обеспечения финансовых решений. Т.е управление риском на предприятии необходимо начинать с построения удовлетворительного информационного обеспечения, повышения квалификации лиц, принимающих решения и оценки рисков.

4. Автор предлагает классифицировать финансовые риски в зависимости от вида принимаемого финансового решения (последствиям какого вида риска подвержено принятие того или иного управленческого решения), а также с учетом риска уменьшения размеров собственного капитала при принятии решений финансирования (в частности, при решениях по структуре капитала).

5. В качестве способа оценки рисков, возникающих при принятии финансовых решений, был использован экспертный метод построения системы рисков и их оценки. В результате анализа было определено, что наиболее значимыми являются риски, связанные с недостаточным управленческим и профессиональным опытом руководителей, которые принимают финансовые решения, недостаточным информационным обеспечением, непредвиденными изменениями в экономическом законодательстве.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Бланк И.А. Финансовый менеджмент: Учебн. курс. – К.: Ника Центр, Эльга, 2001 – 528с.
2. Зиновьев И.Ф., Черемисина С.Г. Методика экономических исследований: Моногр. – Симферополь: Таврия, 2005. – 176с.
3. Роговий А.В. Фінансові ризики в системі стратегічного фінансового планування //Актуальні проблеми економіки. – 2004. - №5(35).– С.34-37.
4. Таран О.В. Сучасні питання проблематики ризиків фінансової сфери діяльності підприємств: теоретичні узагальнення та прикладний аналіз. - Харків: Константа, 2004. – 108 с.
5. Савчук В.П. Финансовый менеджмент предприятий: прикладные вопросы с анализом деловых ситуаций. - К.: «Максимум», 2001. – 600с.
6. Финансовый менеджмент: теория и практика: Учебник /Под ред. Е.С. Стояновой. – 5-е изд., перераб. и доп. – М.: Изд-во „Перспектива”, 2000. – 638с.
7. Фінансовий менеджмент: Підручник / За ред. проф. А.М. Поддєрьогіна – К.: КНЕУ, 2005. – 345 с.
8. Чепурко В.В. Экономический риск аграрного производства: теория, методы оценки, управление: Моногр. – Симферополь: Таврия, 2000. – 308с.
9. Черкасов В.В. Проблемы риска в управленческой деятельности.-2-е изд. перераб. и доп. – М.: «Рефл-бук», К.: «Векслер», 2002. – 318с.