

ПОЛТАВСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ АГРАРНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
Факультет обліку та фінансів
Кафедра фінансів, банківської справи та страхування

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

на здобуття ступеня вищої освіти
магістр

на тему: «Управління фінансовими ризиками на підприємстві»

Виконав: здобувач вищої освіти
за освітньою програмою
Фінанси, банківська справа та страхування
спеціальності 072 Фінанси, банківська справа
та страхування
ступеня вищої освіти магістр
групи 1
Іванова А. С.
Керівник: Капаєва Л. М.
Рецензент: Супруненко І. О.

Полтава 2023 року

ЗМІСТ

	ст. 5
ВСТУП.....	
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РИЗИКАМИ.....	8
1.1. Економічна сутність фінансових ризиків та їх класифікація.....	8
1.2. Система показників оцінки фінансових ризиків та зміст управління ними.....	14
РОЗДІЛ 2. ОЦІНКА ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ ПІДПРИЄМСТВА ТА СТАНУ УПРАВЛІННЯ НИМИ.....	23
2.1. Оцінка ризику зниження фінансової стійкості підприємства.....	23
2.2. Аналіз ризику незбалансованої ліквідності підприємства.....	34
РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ УДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РИЗИКАМИ НА ПІДПРИЄМСТВІ.....	44
3.1. Управління ризиком втрати фінансової стійкості підприємства.....	44
3.2. Управління ризиком незбалансованої ліквідності підприємства ...	49
ВИСНОВКИ.....	59
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	62
ДОДАТКИ.....	68

ВСТУП

Актуальність теми. Науковий і практичний інтерес до проблематики фінансового ризику зумовлений потребою максимізації прибутку за мінімального ризику, так, зокрема динамічність середовища функціонування: технологій, техніки, конкуренції, якості, інфляції, потреб споживачів тощо, спонукають до пошуку засобів управління, що дають високий позитивний результат. Серед даних засобів важливе місце належить управлінню фінансовими ризиками. Варто також акцентувати, що всі стратегічні та операційні процеси в межах підприємства піддаються ризику, а безризикова діяльність неможлива. Зростання прибутку, це майже завжди зростання фінансового ризику. А тому вважаємо, що прийняття фінансових ризиків та проведення ефективного управління ними - реальна концепція виживання та отримання прибутку для українських підприємств в середовищі, що склалося.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Кваліфікаційна робота виконана в межах програми науково-дослідних робіт кафедри фінансів, банківської справи та страхування за темою «Удосконалення механізму фінансової діяльності підприємств, організацій, установ».

Метою та завданням для дослідження є висвітлення сутності теоретико-методичних положень управління фінансовими ризиками на підприємстві, дослідження стану управління даними ризиками в межах підприємства та напрямків удосконалення управління ними.

Для реалізації мети в кваліфікаційній роботі поставлені і вирішені такі основні завдання:

- узагальнити сутність категорії «фінансовий ризик» підприємства та визначити чинники, впливу на даний ризик;
- узагальнити показники оцінки фінансового ризику;
- узагальнити підходи ризик-менеджменту до управління фінансовими ризиками на підприємстві;

- здійснити фінансово-економічний аналіз досліджуваного підприємства та виявити фінансові ризики цього підприємства;
- обґрунтувати доцільність використання управлінських підходів ризик-менеджменту для конкретного підприємства;
- обґрунтувати напрями удосконалення управління фінансовими ризиками на підприємстві.

Предмет і об'єкт дослідження. Об'єктом дослідження є діяльність ХХХ.

Предметом дослідження є сукупність теоретичних, методичних та практичних питань відносно діяльності підприємства в реаліях фінансових ризиків та стану управління ними.

Методи дослідження. Під час дослідження при написанні кваліфікаційної роботи використовувались певні методи: загально-наукові – емпіричні: спостереження, опис; теоретичні: аналіз, класифікація, узагальнення, індукція, дедукція, синтез, пояснення; функціональний, системний аналіз.

Окрім того при написанні роботи використовувалися підходи вертикального, горизонтального дослідження, програми Microsoft Word, Microsoft Excel.

Інформаційна база дослідження. Інформаційним базисом для проведення дослідження є погляди економічної теорії, погляди науковців пов'язані із проблематикою фінансових ризиків суб'єктів господарювання, управлінням ними, системою показників оцінки фінансових ризиків, рекомендаціями покращення менеджменту фінансових ризиків; законодавча база пов'язана із даною проблематикою. Базисом для дослідження є фінансова звітність ХХХ.

Наукова новизна та практичне значення одержаних результатів. В кваліфікаційній роботі нами було отримано результати теоретичного та практичного спрямування, зокрема узагальнено систему оцінки фінансових ризиків на підприємстві та ефективного управління ними, окрім того набули подальшого розвитку дослідження пов'язані із удосконаленням управління фінансовими ризиками в межах підприємства.

Практичне значення отриманих результатів полягає у розробці пропозицій щодо мінімізації фінансових ризиків балансуючи між вартістю підприємства, фінансовим ризиком та прибутком.

Відгук з підприємства підтверджує практичне значення одержаних результатів.

Особистий внесок здобувача. Кваліфікаційна робота – самостійне дослідження наукового спрямування, де розробки і пропозиції дослідження є авторськими.

Апробація результатів дослідження. Позитивна оцінка дослідження та розробок, пропозицій була отримана під час оприлюднення в межах конференцій, зокрема: VI Всеукраїнській науково-практичній конференції «Бухгалтерський облік, контроль та аналіз в умовах інституційних змін», м. Полтава (26 жовтня 2023 року) та науково-практичній конференції студентів за результатами проходження виробничих практик «Сучасний стан і перспективи вдосконалення практичної підготовки здобувачів вищої освіти факультету обліку та фінансів», м. Полтава (11 вересня 2023 р.).

Публікації. Результати проведеного дослідження опубліковані, зокрема у вигляді матеріалів конференцій обсягом 0,18 др. арк.

Структура та обсяг кваліфікаційної роботи. Кваліфікаційна робота складається із вступу, трьох розділів, висновків, додатків, списку використаних джерел, який нараховує 60 найменувань, містить 24 таблиці, 8 рисунків, 3 додатки. Основний зміст роботи викладено на 58 сторінках друкованого тексту.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РИЗИКАМИ

1.1. Економічна сутність фінансових ризиків та їх класифікація

Діяльність суб'єктів господарювання повсякчас піддається ризикам. При чому дані ризики властиві будь-якій діяльності не залежно від знань про них та їх оцінки в реаліях конкретного суб'єкту [4, с. 9-16].

Питання ризиків загалом та фінансових ризиків зокрема досить важливе і завжди актуальне в межах суб'єктів господарювання на шляху пошуку ефективності функціонування. На нашу думку, питання фінансових ризиків, не втратить ніколи власної актуальності, бо під час господарювання в реаліях мінливості ринкового середовища, впливу погодно-кліматичних, політичних, соціальних, демографічних та інших умов, підприємства постійно наражаються на ризики. Вважаємо, що фінансовий ризик є однією із найскладніших категорій, котра окреслює сприйняття суб'єктами процесу господарювання. Власне дослідження відносно фінансових ризиків, з нашого погляду, варто розпочати із з'ясування сутності поняття. Питання стосовно сутності фінансового ризику до нині є відкритим в межах наукових джерел. Тож, окреслимо базові підходи науковців стосовно поняття «фінансовий ризик» (табл. 1.1).

Узагальнюючи підходи науковців до категорії фінансового ризику, згідно даних табл. 1.1 варто визначити три основні напрями:

- фінансовий ризик як окремий вид ризику на підприємстві;
- фінансовий ризик як складова економічного ризику;
- фінансовий ризик як складова комерційного ризику підприємства.

Узагальнюючи категорію фінансового ризику слід також акцентувати на поглядах на дану категорію як на:

- ймовірність, що спричиняє певні втрати;
- процес, котрий направлений на усунення невизначеності;

- ситуацію, що провокує певний результат (позитивний або ж негативний).

Дослідивши погляди науковців на категорію «фінансовий ризик», вважаємо, що фінансовий ризик – це ймовірнісний ризик фінансового рішення, котре спрямоване на певний результат, що призведе до можливості отримання прибутку, або ж його втрати, недоотримання доходів втрати капіталу взагалі.

Таблиця 1.1

Сутність поняття «фінансовий ризик»

Автор, джерело	Сутність трактування
І. О. Бланк [4, с. 20-21]	Фінансовий ризик – це результат сформованої конкретним менеджером альтернативи за певної вірогідності щодо економічних втрат
Т. А. Васільєва, Я. М. Кривич [6, с. 20]	Фінансовий ризик – ризик, що формується під час заключення фінансових угод
О. В. Гуріна, Н. О. Корнева [9, с. 14]	Фінансовий ризик – ризик як результат фінансового підприємництва чи фінансових операцій
М. І. Диба [14, с. 24]	Фінансовий ризик – це ризик відхилення від цілей, норм, нормативів, що формується як наслідок дій для досягнення результату
О. А. Лактіонова [40, с. 12]	Фінансовий ризик - ймовірність відносно настання непередбачуваних фінансових витрат внаслідок невизначеності підприємництва
О. В. Таран [54]	Фінансовий ризик – це ризик, котрий супроводжує всі фінансові операції та рішення як наслідок недостатності, неточності, необґрунтованості інформації
О. Шишкіна [59, с. 255]	Фінансовий ризик – ризик, який зумовлений дуалістичною концепцією природи виникнення фінансового ризику, котра є синергією суб'єктивізму і об'єктивізму відносно сприйняття ризику
С. Г. Шклярчук [60, с. 17]	Фінансовий ризик – ризик, котрий виникає при залученні додаткових коштів

Вважаємо, що сутність категорії фінансовий ризик розкривається не лише у його трактуванні, а й у класифікації фінансових ризиків. Дослідивши погляди науковців на класифікацію ризиків варто також відзначити відсутність єдиного підходу або ж систематизації [4-7; 10-12; 19-21; 27].

В межах табл. 1.2 подано найбільш розповсюджені класифікаційні ознаки стосовно фінансового ризику.

Варто акцентувати, що дана класифікація відносно ризику не є вичерпною. Окрім того один і той же ризик одночасно може входити до

декількох класифікаційних груп. Вважаємо також, що всі фінансові ризики є взаємозалежними та взаємопов'язаними, тож зміна одного із фінансових ризиків впливає на зміну інших.

Таблиця 1.2

Виокремлення структурних елементів фінансових ризиків

Структурні елементи	Складові структурних елементів
Фінансовий ризик за видами	– ризик зниження фінансової стійкості; – інвестиційний ризик; – ризик незбалансованої ліквідності (неплатоспроможності); – інфляційний ризик; – відсотковий ризик; – кримінальний ризик; – депозитний ризик; – валютний ризик; – податковий ризик; – кредитний ризик; – структурний ризик; – інші види ризику
Фінансовий ризик згідно об'єкту	– ризик фінансової операції; – ризик фінансової, інвестиційної та операційної діяльності – ризик діяльності підприємства в цілому
Фінансовий ризик за джерелом генерації	– систематичний ризик; – несистематичний ризик
Фінансовий ризик за наслідками	– ризик втраченої вигоди; – ризик втрати доходу; – ризик, акцентований як на економічних втратах, так і додаткових доходах
Фінансовий ризик за часовою ознакою	– ризик постійний; – ризик тимчасовий
Фінансовий ризик згідно прийняття втрат	– ризик допустимий; – ризик критичний; – ризик катастрофічний
Фінансовий ризик згідно прогнозування	– ризик прогнозований; – ризик непрогнозований
Фінансовий ризик за діяльністю	– ризик активної діяльності; – ризик пасивного очікування

Відсутність загального підходу відносно класифікації фінансових ризиків провокує різні судження відносно структури та змісту цих ризиків, особливо під час здійснення оцінки та управління. Вважаємо, що ця ситуація вимагає чіткого окреслення ризиків в розрізі видів діяльності та в розрізі

фінансових ризиків за видами. Саме ці класифікаційні ознаки, з нашого погляду, повинні бути уніфікованими і дослідженими найбільш повно.

В межах рис. 1.1 нами узагальнено базові ризики в розрізі видів діяльності підприємства [27; 38; 39-40].

Фінансові ризики в межах конкретних видів діяльності		
Операційна діяльність:		Фінансова діяльність:
а) систематичні ризики: - інфляційний ризик; - податковий ризик; - валютний ризик; б) несистематичні ризики: - ризик зниження фінансової стійкості; - ризик незбалансованої ліквідності; - кредитний ризик; - ризик упущеної вигоди	Інвестиційна діяльність: а) систематичні ризики: - інфляційний ризик; - депозитний ризик; - валютний ризик; - відсотковий ризик; б) несистематичні ризики: - ризик зниження фінансової стійкості; - ризик незбалансованої ліквідності; - інвестиційний ризик; - кредитний ризик; - ризик упущеної вигоди	а) систематичні ризики: - інфляційний ризик; б) несистематичні ризики: - ризик зниження фінансової стійкості; - ризик незбалансованої ліквідності; - кредитний ризик; - ризик упущеної вигоди

Рис. 1.1. Фінансові ризики за видами діяльності

З нашого погляду найбільший вплив на діяльність суб'єкта господарювання здійснюють ризики за видовою класифікацією, тому вважаємо за потрібне більш детально проаналізувати дану класифікаційну ознаку (табл. 1.3).

На нашу думку, фінансові ризики згідно видової структуризації дозволяють уникнути подвійного рахунку та вчасно визначити вузькі місця, на які потрібно звернути увагу під час прийняття управлінських рішень.

Фінансовий ризик – базис функціонування підприємництва, котрий перебуває під впливом зовнішніх та внутрішніх чинників.

Хотілося б також відзначити, що хоча діяльність будь-якого економічного суб'єкту повсякчас перебуває під впливом фінансових ризиків не залежно від того знає він про них чи ні, однак чітке окреслення чинників, що провокують фінансові ризики в подальшому дозволить уникнути вузьких

місць в управлінні. Тож, систематизуємо чинники, що генерують фінансовий ризик на підприємстві.

Поділ чинників на зовнішні та внутрішні досить важливий, поскільки суб'єкт господарювання буде чітко знати до яких чинників варто пристосуватись маневруючи між ризиком і прибутком, а на які він може вплинути на шляху даного маневрування.

Таблиця 1.3

Виокремлення структурних елементів фінансового ризику за видами

Структурні елементи	Складові структурних елементів
Фінансові ризики спричинені розбалансуванням грошових потоків	
Ризик незбалансованої ліквідності	– ризик спровокований розбалансуванням грошових потоків у часі. Даний ризик спричиняє нестачу високоліквідних засобів [4, с. 22; 23]
Ризик зниження фінансової стійкості	– ризик розбалансування грошових потоків за суб'єктами приналежності. Даний ризик спричиняє залежність від позикових коштів [4, с. 22; 23]
Структурний ризик	– ризик розбалансування структури витрат. Даний ризик провокує формування високої питомої ваги постійних витрат [4, с. 22; 25]
Фінансові ризики спричинені зміною ставок	
Інфляційний ризик	– ризик зниження доходів, знецінення капіталу [4, с. 22; 24]
Відсотковий ризик	– ризик втрат внаслідок зміни процентної ставки на фінансовому ринку [4, с. 22; 24]
Валютний ризик	– ризик втрат спричинених зміною обмінного курсу [4, с. 22; 24]
Фінансовий ризик спровокований рішенням суб'єкту	
Депозитний ризик	– ризик спровокований невдалим обранням банківської установи і відповідно неповерненням вкладів [4, с. 22; 24]
Інвестиційний ризик	– ризик спровокований втратами внаслідок прийнятих рішень стосовно інвестиційної діяльності [4, с. 22; 24]
Кредитний ризик	– ризик, спровокований невдалим обранням позичальників за міжгосподарським кредитом та відповідно неплатежами або їх несвоєчасністю [4, с. 22; 25]
Фінансові ризики спричинені впливом інших суб'єктів або ж непереборних обставин	
Податковий ризик	– ризик утворення нового податкового навантаження, змін строків адміністрування стосовно податків тощо [4, с. 22; 25]
Інші види ризиків	– ризики форс-мажору, погодних умов тощо [4, с. 22; 26]
Кримінальний ризик	– ризик, крадіжки, фальсифікації, фіктивного банкрутства [4, с. 22; 26]

Всі зовнішні чинники, тобто систематичні – чинники на які підприємство не має впливу, всі внутрішні залежать від рішень суб'єкту.

Під впливом систематичних та несистематичних чинників фінансовий ризик змінюється за структурою та мірою. Чітке окреслення даних чинників формує підстави для раціонального використання ресурсів, розподілу відповідальності стосовно ризику, покращення діяльності підприємства за прийнятного ризику (рис. 1.2) [4; 40; 42; 43; 45; 52, 55; 60].

Чинники генерації фінансових ризиків на підприємстві	
Систематичні: а) загальні: - політична ситуація в країні; - законодавча база в країні; - домовленості з іншими країнами; б) загальноекономічні: - інфляція; - обсяги ВВП; - доходи населення; - швидкість обігу грошової одиниці; - монетарна політика НБУ та її регулюючі заходи; - тощо; в) ринкові: - стан та функціонування фінансового ринку загалом та окремих його складових зокрема; - ринкові та кон'юнктурні коливання; - динаміка попиту та цін	Несистематичні: а) операційні: - неефективне використання виробничих засобів; - висока питома вага постійних витрат; - трудо- та матеріаломісткість продукції; - неефективна структура запасів; - менеджмент, маркетинг та його ефективність; б) інвестиційні: - терміни інвестування; - витрати в межах конкретного проекту; - співставність план/факт; - менеджмент інвестування та його ефективність; в) фінансові: - структурованість капіталу; - ціна окремих складових капіталу та середньозважена ціна; - оборотність коштів; - недостатність ліквідності; - значні обсяги дебіторської заборгованості; - агресивність кредитної, дивідендної політики

Рис.1.2. Чинники генерації фінансових ризиків на підприємстві

Саме окреслення даних чинників ризику сформує в подальшому можливість до швидкого реагування на шляху отримання ефектів.

Окрім чіткого окреслення чинників генерації фінансового ризику варто також акцентувати на певних умовах виникнення ризиків, зокрема:

- невизначеність процесів та явищ, котрі позначаються на економіці (НТП, стихійні лиха, поведінка конкурентів, споживачів);
- несвоєчасність, неточність, суперечливість інформації;
- недостатня поінформованість учасників певних угод;

- багатокритеріальність під час оцінки доцільності прийняття рішення.

Отже, фінансовий ризик окреслюється невизначеністю відносно фінансових операцій під впливом систематичних та несистематичних чинників та конкретних умов виникнення ризиків і може призводити як до негативних, так і до позитивних наслідків.

1.2. Система показників оцінки фінансових ризиків та зміст управління ними

Рішення відносно ризикового вкладення капіталу та виходу із ситуації ризику з позитивним ефектом залежить від конкретного суб'єкту і базується на інформації, розрахункових показниках, оціночному апараті, який використовує підприємство для прийняття управлінських рішень, кваліфікації менеджерів та ставленні до ризику конкретного управлінця [5; 8; 11; 18; 32].

Тож, вважаємо, що виважене, обґрунтоване фінансове рішення відносно управління фінансовим ризиком починається саме з процесу його оцінки. Оцінка стосовно фінансового ризику передбачає використання кількісного та якісного оціночного апарату.

Оцінка відносно фінансового ризику, на наш погляд, є досить складним і відповідальним процесом, бо саме результат даного процесу спонукає до прийняття подальших управлінських рішень відносно ризику з ціллю забезпечення балансу між прибутком та ризиком.

Вважаємо, що базова мета процесу оцінки фінансового ризику – окреслення прийнятності відносно рівня ризику.

Здійснюючи процес оцінки фінансових ризиків на підприємстві менеджер повинен окреслити не лише ймовірність настання ризику та максимальні втрати по ньому, а й ймовірний вплив конкретного виду фінансового ризику на діяльність підприємства в майбутньому. Окрім того точність процесу оцінки, обрання дієвих методів оцінки, кваліфікація

менеджера, що здійснює оцінку та повнота інформації для процесу оцінки – запорука зведення до мінімуму такого поняття як невизначеність [33-37; 41; 43; 47]. Тож, оцінка фінансових ризиків на підприємстві – можливість для формування ефективного управління ризиками на стратегічному та операційному рівні та чітке окреслення способів зниження ступеня ризику.

Ймовірність відносно виникнення ризику з акцентом на конкретні чинники та обсяг втрат за настання ризику окреслюється за допомогою рівня фінансового ризику. Саме чітке окреслення рівня фінансового ризику на підприємстві дозволяє сформувати стан безпеки і ступінь захисту, впливаючи на дохідність даного підприємства. А чіткий методичний інструментарій відносно оцінки дозволяє окреслити конкретні задачі управління.

Здійснення якісної оцінки ризику передбачає:

- означення видів фінансового ризику, які притаманні певному суб'єкту у чітко визначених умовах функціонування;
- означення чинників, котрі формують конкретний фінансовий ризик підприємства.

Кількісна оцінка відносно ризику передбачає використання оціночного апарату, зокрема з використанням:

- загальних методів оцінки;
- спеціальних методів оцінки.

Інструментарій відносно кількісної оцінки фінансових ризиків поданий нами в межах табл. 1.4 [4; 33-37; 40-41; 43; 47; 50; 60].

Проводячи дослідження стосовно ймовірності настання збитків збитки варто співставляти із обсягами ймовірних втрат і лише потім приймати кінцеве рішення.

Тож, здійснюючи управління ризиками співставляючи ймовірність настання ризику та обсяги можливих втрат виділяють певні зони:

- припустима зона ризику - зона в межах якої втрати можуть варіювати від нуля до прибутку, котрий планується;

- критична зона - зона ймовірних втрат, яка варіює від планового прибутку до планових обсягів витрат;
- катастрофічна зона ризику – зона втрат всього майна [4; 40; 60].

Таблиця 1.4

Оцінка фінансового ризику: методичний інструментарій

Методи оцінки	Характеристика методів оцінки
Загальні методи оцінки	Економіко-статистичні показники: - ймовірність виникнення збитків; - обсяг збитку; - рівень відносно фінансового ризику; - дисперсія; - середньоквадратичне відхилення; - коефіцієнт варіації; - коефіцієнт ризику; - коефіцієнт ризику відносно планових показників; - коефіцієнт бета; - оцінка ризику за рівнем планової дохідності з акцентом на премії за ризик
Спеціальні методи оцінки	- оцінку відносно ризику на базі аналізу фінансового становища суб'єкту; - евристичні методи; - методи проведення експертних оцінок; - методи проведення аналізу відносно доцільності витрат; - оцінка ефективності нововведень; - оцінка відносно точки беззбитковості; - оцінка дотримання нормативних показників

Варто акцентувати на універсальності кількісних методів дослідження ризику, однак дані методи також мають недоліки, зокрема: невчасність, недостатність інформації та недостатня кваліфікація менеджера, що здійснює оцінку може призвести до деформованої, викривленої оцінки. Варто також акцентувати і на наявності ризиків, до яких неможливо застосувати кількісні методи оцінки.

Тож, вважаємо, що комплексність під час процесу оцінки фінансових ризиків повинна ґрунтуватися на кількісних і якісних методах, а в розрізі кількісних на загальних і спеціальних.

Оцінка фінансових ризиків окрім чіткого окреслення методичного інструментарію відносно методів оцінки повинна включати в себе оцінку за напрямками та видами діяльності.

Чітке окреслення оцінки за напрямами та видами діяльності подано нами в межах рис. 1.3 [4; 33-37; 40-41; 43; 47; 50; 60].

Здійснювши оцінку фінансових ризиків на підприємстві, яка, на наш погляд, є досить складним та трудомістким процесом, що потребує особливих знань і вмінь від фінансового менеджера, варто переходити до управління ризиками. Управління відносно фінансових ризиків повинно відбуватися на стратегічному та операційному рівні. Особливість процесу управління фінансовим ризиком пов'язана із тим, що суб'єкт, котрий управляє свідомо йде на ризик, оскільки без нього неможливо отримати прибуток.

Оцінка фінансових ризиків на підприємстві за напрямами та видами діяльності	
Напрямки оцінки: - рівень ризику; - «вартість під ризиком»; - вартість грошової одиниці, що змінюється в часі; - інфляція; - ліквідність	Оцінка за видами діяльності: а) операційна діяльність: - оцінка ефективності капіталу: основного, оборотного; - оцінка ліквідності; - дослідження потоків (грошових); - аналіз дебіторської заборгованості; - аналіз кредиторської заборгованості; - аналіз ділової активності; - дослідження фінансових результатів; б) інвестиційна діяльність: - аналіз інвестиційної активності; - аналіз інвестиційної привабливості; - аналіз інвестиційних проектів; - аналіз портфелю інвестування; в) фінансова діяльність: - аналіз капіталу: джерел та ефективності; - аналіз кредитоспроможності; - аналіз дебіторської заборгованості; - аналіз кредиторської заборгованості; - аналіз фінансової стійкості

Рис.1.3. Оцінка фінансових ризиків на підприємстві в розрізі напрямів та видів діяльності

Варто акцентувати на тому, що уникнення ризику або ж управління ним з акцентом на зменшення провокує до зниження ймовірності отримання надприбутків, а нехтування відносно фінансового ризику та його некваліфікована оцінка може спровокувати вагомі фінансові втрати. Однак,

навіть в реаліях кваліфікованої оцінки фінансовий менеджер може свідомо ризикувати в значних обсягах з ціллю отримання надприбутків. Тож, вважаємо, що управління фінансовим ризиком – це постійне балансування між вартістю підприємства, ризиком та прибутком [4; 60].

Під час здійснення управління фінансовими ризиками досить важливим є формування сукупного механізму здійснення нереалізаційних процедур відносно ризику. Формування сукупного механізму здійснення відносно ризиків нереалізаційних процедур має такі переваги:

- альтернативність у прийнятті рішень фінансового профілю;
- скорочення сукупного ризику фінансового спрямування;
- компромісність між ризиком та прибутком [1-2; 4; 22; 31; 40; 44; 48].

Механізм управління ризиками фінансового профілю включає в себе як зовнішній, так і внутрішній процес коригування ризиків.

Внутрішні складові механізму нейтралізації фінансового ризику являють собою сукупність методів зведення до мінімуму негативних подій, котрі окреслюються рішеннями конкретно суб'єкту.

Об'єктом здійснення процедур нейтралізації є вся сукупність ризиків фінансового профілю, в тому числі критичні, катастрофічні ризикові події.

Здійснюючи дослідження, нами зауважено, що більшість в структурі механізмів нейтралізації відносно фінансових ризиків займають саме внутрішні процеси. Внутрішні процеси здійснення нейтралізації відносно ризиків фінансового спрямування мають перевагу порівняно із зовнішніми. Дана перевага пов'язана з альтернативністю прийняття управлінських рішень. Внутрішні механізми процесу нейтралізації відносно ризиків акцентовані на конкретних суб'єктах, їх фінансових можливостях, чинниках, що провокують ризики в межах конкретного суб'єкту, управлінських заходах, які він використовує, кваліфікованості актуаріїв, менеджерів тощо. Нейтралізація ризиків фінансового профілю ґрунтується на механізмі балансування між скороченням ризиків за запланованого прибутку та свідомим прийняттям значного ризику з ймовірністю отримання надприбутків [1-2; 4; 15; 17; 22].

Дослідивши наукові праці відносно методів зниження фінансових ризиків та механізмів здійснення процедур нейтралізації відносно ризиків, вважаємо за доцільне акцентувати на тому, що управління фінансовими ризиками на стратегічному рівні передбачає окреслення стратегії нейтралізації ризику, а управління на операційному рівні визначення механізмів реалізації даної стратегії (табл. 1.5) [1-2; 4; 15; 17; 22; 31; 40; 44; 48; 60].

Таблиця 1.5

**Управління фінансовими ризиками на підприємстві на
стратегічному та операційному рівнях**

Стратегічний рівень – формування стратегії	Операційний рівень – формування механізму нейтралізації фінансового ризику
Заперечення загроз	Уникнення фінансового ризику
Передача загроз	Внутрішнє страхування фінансового ризику Зовнішнє страхування фінансового ризику
Утримання загроз	Лімітування Диверсифікація Хеджування

Стратегія заперечення загроз передбачає ухилення від втрат без можливості отримання прибутку. Така стратегія вважається найрадикальнішою та застосовується лише до значних за ймовірністю та обсягами втрат. Однак, інколи реалізація даної стратегії є неможливою, бо усунення одного ризику може провокувати появу іншого [4].

Стратегія передачі загроз – стратегія, котра може містити як внутрішню, так і зовнішню складову. Так, за передачі загроз страховій компанії підключається зовнішня складова, за формування механізмів самострахування шляхом формування резервів, страхових фондів включається внутрішня складова [1-2; 4; 15; 17; 22; 31; 40; 44; 48; 60]. Механізм внутрішнього страхування відносно фінансового ризику передбачає формування відповідальності за ризик власника, при цьому власник повинен чітко усвідомлювати джерела покриття можливих втрат, оскільки якщо підприємство не матиме достатнього обсягу ресурсів, котрі задовольняють його плани, то це неминуче призведе до значних фінансових втрат. Самострахування призводить до економії на витратах при передачі ризику зовнішнім суб'єктам [4, с. 20].

Важливим кроком процесу нейтралізації на шляху формування стратегії передачі ризику є трансферт загроз партнерам підприємства в межах окремих операцій або ж в цілому в межах конкретного проекту.

Трансферт відносно фінансового ризику може здійснюватися таким чином [22; 31; 40; 44; 48; 60]: трансфер загроз шляхом використання факторингових операцій; трансфер загроз з використанням поручительства; трансфер загроз постачальникам; трансфер загроз з використанням похідних фінансових інструментів. Як правило трансферт відносно фінансових загроз здійснюється за тими напрямками, де партнер має більші фінансові можливості або ж більші страхові захисти, ефективніші методи здійснення управління. Якщо ризики є значними за наслідками, а підприємство не хоче відмовлятися від фінансового ризику, то такий ризик варто передавати страховій компанії, запускаючи при цьому механізм зовнішнього страхування фінансового ризику [14; 40]. Розподіл відносно фінансових загроз передбачає часткову передачу загроз партнерам підприємства. Об'єднання відносно фінансових загроз передбачає здійснення процесу об'єднання відносно фінансового ризику зацікавлених сторін: фізичних осіб, постачальників, підприємців, підприємств, котрі поділять між собою прибуток або ж збиток. Як правило «партнерами ризику» стають ті, хто мають фінансові ресурси, додаткову цікаву інформацію, технології [14].

Стратегія утримання відносно загроз передбачає використанням механізмів лімітування, диверсифікації та хеджування. Процес диверсифікації фінансового ризику являє собою розпорошення ризиковості між різними об'єктами, операціями, розпорошення в межах структури капіталу тощо. Даний метод простий відносно його втілення і застосування [4, с. 477]. Диверсифікація досить ефективна під час нейтралізації несистематичних фінансових ризиків. Зокрема, за рахунок такого механізму досить легко нейтралізувати такі фінансові ризики як: депозитні, інвестиційні, кредитні. Окрім того диверсифікація дозволяє успішно нейтралізувати валютні ризики, які є систематичними [4, с. 19]. Механізм нейтралізації ризику, котрий базується на лімітуванні полягає в чіткому окресленні лімітів (нормативів) та їх дотриманні. Дотримання нормативів є досить вагомим за прийняття

кредитних рішень, формуванні овердрафту, рішень пов'язаних з формуванням та управлінням оборотними активами загалом та запасами, дебіторською заборгованістю зокрема, з формуванням та управлінням капіталом [4, с. 479]. Мінімізувати фінансові загрози також можливо шляхом формування внутрішніх нормативів по окремим фінансовим операціям та в цілому в межах здійснюваної діяльності. Так, зокрема нормативи можна сформулювати по: граничних обсягах залучення позикових коштів, граничного обсягу товарних кредитів загалом та обсягу по одному товарному кредиту; обсягах працюючих та непрацюючих оборотних активів; максимальному обсягу депозиту по одному вкладнику, в одній установі банку; обсягу коштів, що вкладені в цінні папери тощо. Механізм здійснення процесу хеджування - передбачає скорочення фінансових ризиків шляхом використання фінансових контрактів, які будуть захищати від зміни цін [4, с. 481].

Оскільки вся діяльність підприємства без винятків просочена фінансовими ризиками, то вважаємо також за доцільне акцентувати на методах здійснення управління фінансовими ризиками по кожному виду діяльності (табл. 1.6).

Таблиця 1.6

Управління фінансовими ризиками в розрізі видів діяльності

Вид діяльності	Управління конкретними фінансовими загрозами	Методи здійснення управління
1	2	3
Операційна	- управління загрозою неплатоспроможності	- оптимізація активів; - управління запасами; - управління заборгованістю (дебіторською); - управління коштами та їх потоками; - управління ліквідністю
Фінансова	- управління загрозою зниження фінансової стійкості	- оптимізація структури капіталу; - управління вкладенням капіталу; - управління власним капіталом; - управління позиковим капіталом
	- управління кредитною загрозою	- управління заборгованістю суб'єкту та виявлення компромісу між дебіторською та кредиторською заборгованістю; - управління дебіторською заборгованістю; - управління кредиторською заборгованістю

1	2	3
Інвестиційна	- управління проектною загрозою	- оцінка рівня ризику (чутливість проекту; дослідження сценаріїв проекту; імітаційне моделювання; дерево рішень); - розподіл ризику стосовно суб'єктів в межах проекту (передача ризику співвиконавцям); - формування резервів по проекту; - мінімізація фінансових ризиків під час планування; - передача ризиків страховій компанії
	- управління загрозою по конкретному фінансовому інструменту	- оцінка вартості ризику та застосування фінансового інструменту, котрий найдоцільніший до конкретного ризику
	- управління портфельною загрозою	- формування диверсифікованого портфеля; - використання похідних фінансових інструментів

Тож, узагальнюючи процес управління відносно фінансових ризиків варто відзначити, що його дієвість залежить від конкретного оціночного апарату, вмінь його застосування, повноти і своєчасності оціночної інформації та використання і дієвості конкретних стратегій і механізмів нейтралізації відносно фінансового ризику. Вважаємо, що лише так можна досягти фінансового успіху на підприємстві, адже, якщо не ризикувати, то жодного фінансового успіху бути не може, тож фінансовий успіх – це постійний баланс між ризиком та прибутком.

РОЗДІЛ 2

ОЦІНКА ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ ПІДПРИЄМСТВА ТА СТАНУ УПРАВЛІННЯ НИМИ

2.1. Оцінка ризику зниження фінансової стійкості підприємства

Окреслена нами тема буде практично розкрита на прикладі ХХХ. Дане товариство розташоване в Полтавській обл., м. Полтава. Ціль утворення підприємства – функціонування здійснюючи будівництво житлових і нежитлових будівель, підготовчі роботи на будівельному майданчику, монтаж водопровідних мереж, систем опалення та кондиціонування, будівництво доріг і автострад, прибирання будинків, надання в оренду будівельних машин і устаткування, діяльність у сфері архітектури, оптова торгівля меблями, килимами й освітлювальним приладдям та ін. з метою отримання прибутку.

Діяльність будь-якого суб'єкту господарювання розпочинається з утворення власного капіталу, у випадку функціонування, коли підприємство відчуває нестачу власного капіталу, то воно починає залучати позиковий капітал.

Власне капітал підприємства – це не лише можливість утворення та подальшого функціонування, а й ймовірність формування ризику втрати фінансової стійкості за неоптимального співвідношення між власним та позиковим капіталом підприємства.

Тож, за даними табл. 2.1 проаналізуємо капітал та його структуру дослідивши тим самим ймовірність виникнення ризику зниження фінансової стійкості. Вважаємо, що для формування обґрунтованих висновків стосовно ризику зниження фінансової стійкості в ХХХ доцільним є використання прийомів горизонтального вертикального аналізу.

**Оцінка ризику зниження фінансової стійкості за показниками джерел
формування капіталу XXX за 2020-2022 рр.**

Вид пасивів (джерел формування капіталу)	2020 р.		2021 р.		2022 р.		Відхилення (+;-) 2020 р. від 2022 р.		
	сума, тис. грн	у % до під- сумку	сума, тис. грн	у % до під- сумку	сума, тис. грн	у % до під- сумку	суми, тис. грн	част- ки, в.п.	2022 р. у % до 2020 р.
За характером формування									
Власний капітал	1898,6	9,7	2439,4	25,3	2844,6	16,3	946,0	6,6	49,8
Позиковий капітал	17660,2	90,3	7204,1	74,7	14575,6	83,7	-3084,6	-6,6	-17,5
Всього	19558,8	100,0	9643,5	100,0	17420,2	100,0	-2138,6	х	-10,9
За рівнем відповідальності									
Статутний	1000,0	52,7	1000,0	87,4	1000,0	35,2	0,0	-17,5	0,0
Додатковий	898,6	47,3	1439,4	12,6	1844,6	64,8	946,0	17,5	105,3
Всього	1898,6	100,0	11439,4	100,0	2844,6	100,0	946,0	х	49,8
За періодом погашення									
Поточні зобов'язання	17660,2	100,0	7204,1	100,0	14575,6	100,0	-3084,6	0,0	-17,5
Довгострокові зобов'язання	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Всього	17660,2	100,0	7204,1	100,0	14575,6	100,0	-3084,6	х	-17,5

Дослідження капіталу показало (табл. 2.1), що у структурі капіталу XXX переважає позиковий капітал, котрий за питомою вагою складає відповідно 90,3 %, 74,7 % та 83,7 %. Така структура капіталу підприємства вказує на значний фінансовий ризик для підприємства. Дослідження структури в динаміці за три роки вказує на скорочення питомої ваги позикового капіталу на 6,6 в.п. Дослідження відносно власного капіталу та його структури показало, що статутний капітал є сталим та складає 1000 тис. грн, за питомою вагою у складі власного капіталу він складає 52,7 %, 87,4 % та 35,2 % відповідно, скоротившись за період дослідження на 17,5 в.п. Додатковий капітал у складі власного капіталу підприємства за питомою вагою займає 47,3 %, 12,6 % та 64,8 % відповідно, при цьому зростаючи в динаміці на 17,5 в.п. Детальне дослідження зобов'язань показало, що досліджуване

підприємство у своєму складі має лише поточні зобов'язання, котрі за період дослідження скоротились на 3084,6 тис. грн або на 17,5 в.п.

Наочне відображення складу та структури капіталу ХХХ подано в межах рис. 2.1.

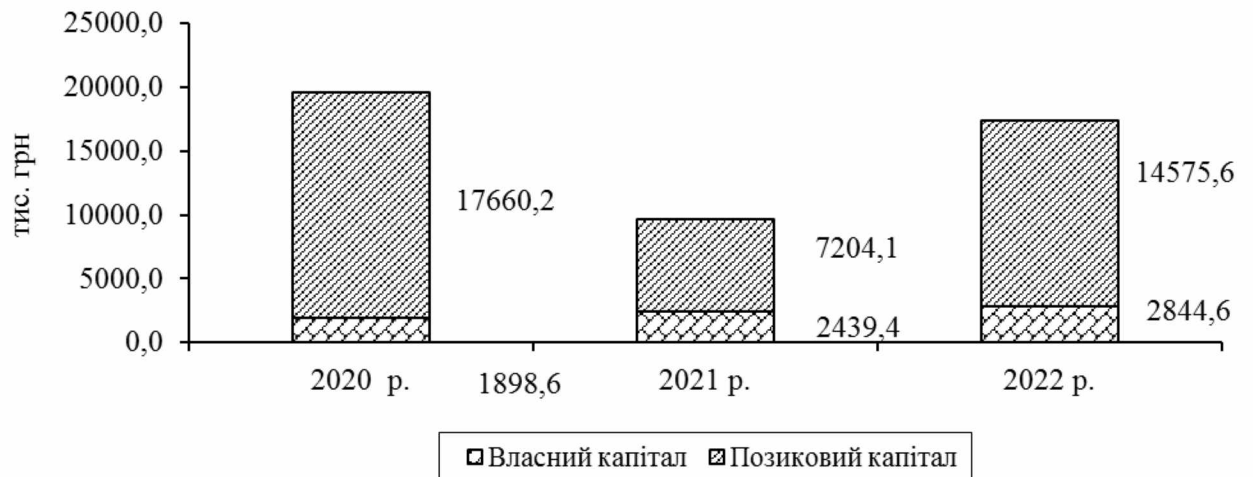


Рис. 2.1. Склад капіталу ХХХ
за 2020-2022 рр.

Згідно даних рис. 2.1, у складі капіталу товариства позиковий значно перевищує власний в усіх досліджуваних роках.

Утворення підприємства з використанням різних джерел капіталу балансуючи між вартістю джерел залучення, ризиком втрати фінансової стійкості та потребою інвестування в активи з ціллю одержання прибутку – шлях успіху, однак – це шлях, який потрібно досить чітко контролювати, інакше успіх може перетворитись на втрати.

Отже, аналіз наявності, джерел формування капіталу має досить вагоме значення для дослідження фінансового ризику загалом та ризику зниження фінансової стійкості зокрема.

На наш погляд, вчасне дослідження відносно тенденцій складу, структури капіталу формує можливості прийняття оперативних рішень стосовно джерел формування капіталу, що провокуватимуть зменшення ймовірності настання ризику зниження фінансової стійкості, використовуючи

для цього комплекс заходів з приводу оптимальності формування капіталу, балансуючи між значенням коефіцієнту автономії, ризиком, прибутком.

Вважаємо, що продовженням аналізу ризику зниження фінансової стійкості, є дослідження на базі показників фінансової стійкості ХХХ. Фінансова стійкість підприємства – це широкоформатне поняття, котре розкриває такі аспекти діяльності підприємства як автономність, капітал, прибутковість, ризик. Тобто, фінансова стійкість є однією із досить важливих характеристик в діяльності підприємства. Фінансова стійкість передбачає забезпечення автономності підприємства балансуючи між автономністю і прибутку.

На нашу думку, базовою ціллю здійснення оцінки фінансової стійкості, підприємства є об'єктивний аналіз обсягів, структури активів і пасивів, незалежності, стабільності та формування на базі цих показників рішення відносно ризику зниження фінансової стійкості. Фінансова стійкість передбачає не лише дотримання автономії, а й балансування між автономією та прибутком, котрий в подальших періодах стане основою самофінансування та незалежності підприємства відносно зовнішніх джерел формування майна.

Тож, подальше дослідження відносно капіталу ХХХ з метою оцінки ризику зниження фінансової стійкості повинно здійснюватися за деталізацією показників фінансової стійкості з використанням коефіцієнтного підходу (табл. 2.2).

Аналіз даних табл. 2.2 показує, що показники джерел формування структури капіталу мають значення, що менші за нормативи, зокрема норматив за коефіцієнтом автономії складає 0,5, в межах досліджуваного підприємства даний коефіцієнт складає 0,097, 0,253 та 0,163 у 2020-2022 рр.

Відповідно нормативні значення порушено також в межах показників концентрації залученого капіталу (норматив 0,5, при цьому реальні значення складають 0,903, 0,747, 0,837) коефіцієнтів фінансової залежності (10,302, 3,953 та 6,124), фінансової стабільності (норматив більше 1, при цьому реальні значення складають 0,108, 0,339, 0,195) фінансового ризику (норматив

менше 1, при цьому реальні значення в межах підприємства складають 9,302, 2,953 та 5,124). Дані показники вказують на перевищення нормативів, тобто значний ризик зниження фінансової стійкості.

Таблиця 2.2

**Показники ризику зниження фінансової стійкості
XXX за 2020-2022 рр.**

Показники	2020 р.	2021 р.	2022 р.	Відхилення (+,-) 2020 р. від 2022 р.
Показники структури джерел формування капіталу				
Коефіцієнт автономії	0,097	0,253	0,163	0,066
Коефіцієнт концентрації залученого капіталу	0,903	0,747	0,837	-0,066
Коефіцієнт фінансової залежності	10,302	3,953	6,124	-4,178
Коефіцієнт фінансової стабільності	0,108	0,339	0,195	0,088
Коефіцієнт фінансового ризику	9,302	2,953	5,124	-4,178
Показники стану оборотних активів				
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	-2,489	-1,105	-3,321	-0,832
Коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власними коштами	-0,242	-0,280	-0,542	-0,301
Коефіцієнт забезпеченості запасів власними коштами	-1,132	-0,722	-3,260	-2,128
Коефіцієнт маневреності власних оборотних коштів	-0,475	-0,132	-0,164	0,311
Показники стану основного капіталу				
Коефіцієнт виробничого потенціалу	0,539	0,918	0,872	-0,047
Коефіцієнт реальної вартості основних засобів у майні	0,338	0,531	0,706	0,174
Коефіцієнт нагромадження амортизації	0,324	0,496	0,356	-0,140
Коефіцієнт співвідношення оборотних і необоротних активів	2,952	1,878	1,417	-0,461

Аналіз показників стану оборотних активів також вказує на значний ризик зниження фінансової стійкості, оскільки всі показники не відповідають нормативам. Негативні значення даних показників викликані тим, що обсяги власного капіталу і довгострокових зобов'язань є значно меншими за необоротні активи, тож за даними показниками підприємство генерує значний фінансовий ризик.

Показники стану основного капіталу вказують на скорочення в динаміці коефіцієнту майна виробничого призначення на 0,047, що є негативним,

підвищення значення реальної вартості основних засобів у майні на 0,174, що є позитивним, скорочення в динаміці на 0,140 коефіцієнта нагромадження амортизації, що є позитивним та скорочення співвідношення між оборотними та необоротними активами на 0,461, що є негативним.

Тож, узагальнюючи значення показників фінансової стійкості ХХХ варто сказати про не нестійкий фінансовий стан та значне генерування ризику зниження фінансової стійкості за період 2020-2022 рр.

Динаміку окремих показників ризику зниження фінансової стійкості, ХХХ за період 2020-2022 рр. подано в межах рис. 2.2.

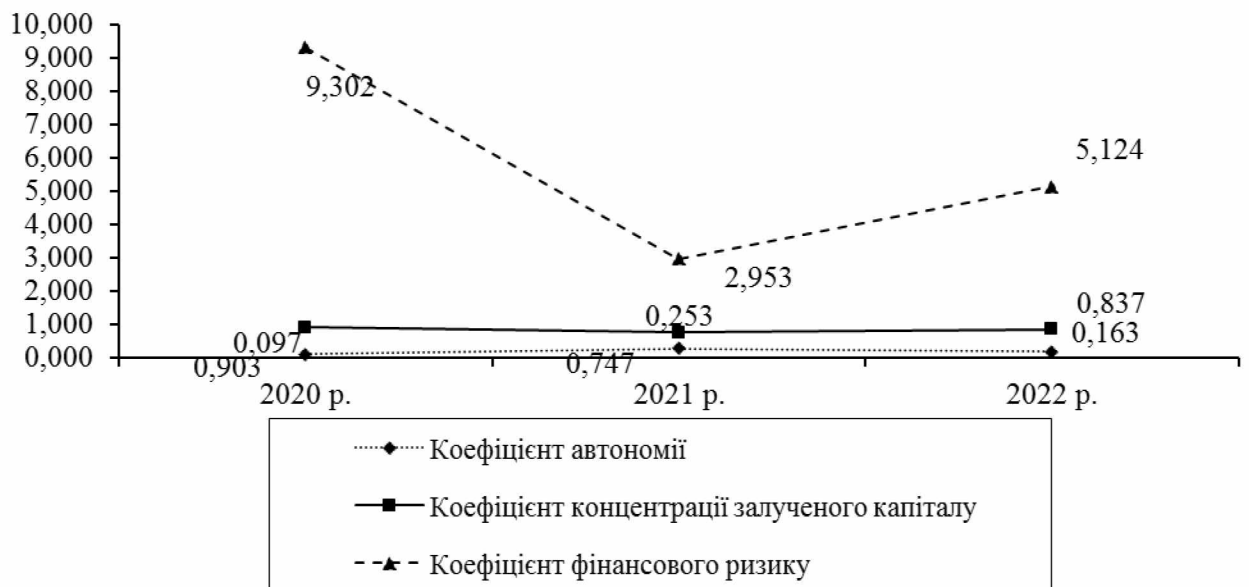


Рис. 2.2. Динаміка коефіцієнтів ризику зниження фінансової стійкості ХХХ за 2020-2022 рр.

Однак, варто акцентувати, що дотримання нормативів відносно показників фінансової стійкості, хоча і формує мінімальний ризик зниження фінансової стійкості, але не дозволяє розширювати діяльність підприємства, тож, приймаючи рішення відносно ризику зниження фінансової стійкості менеджер повинен балансувати між даним ризиком, вартістю підприємства, потребою розширення діяльності та прибутком. Слід також сказати і про варіацію поглядів інвесторів і власників на структуру капіталу підприємства. Значні обсяги власного капіталу формують для підприємства незалежність,

стійкість, що в свою чергу приваблює інвесторів.

Окрім існує певна різноплановість відносно тлумачення показників оцінки ризику зниження фінансової стійкості підприємства. Так, якщо за одними коефіцієнтами підприємство може вважатися фінансово стійким, то за іншими ситуація може бути протилежною. Власне саме тому окрім коефіцієнтного дослідження ризику зниження фінансової стійкості підприємства варто визначати тип фінансової стійкості до якого належить підприємство (табл. 2.3).

Таблиця 2.3

Оцінка ризику зниження стійкості за показниками типу фінансової стійкості XXX за 2020-2022 рр.

Показники	2020 р.	2021 р.	2022 р.	Відхилення (+;-) 2022 р. від 2020 р.
Власні оборотні кошти, тис. грн	-4726	-2696	-9448	-4721
Запаси, тис. грн	4177	3736	2898	-1278
Власні оборотні кошти та довгострокові зобов'язання, тис. грн	-4726	-2696	-9448	-4721
Загальна величина основних джерел формування запасів, тис. грн	-4726	-2696	-9448	-4721
Надлишок (+) або нестача (-) власних оборотних коштів для формування запасів, тис. грн	-8903	-6432	-12346	-3443
Надлишок (+) або нестача (-) власних оборотних коштів і довгострокових зобов'язань для формування запасів, тис. грн	-8903	-6432	-12346	-3443
Надлишок (+) або нестача (-) загальної величини основних джерел формування запасів, тис. грн	-8903	-6432	-12346	-3443
Тип фінансової стійкості	кризовий фінансовий стан	кризовий фінансовий стан	кризовий фінансовий стан	
Коефіцієнт забезпечення запасів відповідними джерелами формування	-1,132	-0,722	-3,260	-2,1
Надлишок (+) або нестача (-) відповідних джерел формування на 1 грн. запасів, грн	-2,13	-1,72	-4,26	-2,1

Аналіз даних табл. 2.3 вказує на те, що підприємство має кризовий фінансовий стан в усіх досліджуваних роках, поскільки запаси не покриваються джерелами їх формування в усіх досліджуваних роках. Кризовий фінансовий стан зумовлених нестачею власних коштів, що є оборотними та відсутністю довгострокових кредитів для формування запасів, загальною нестачею джерел формування запасів.

Отже, на наш погляд, за показниками дослідження типу фінансової стійкості ризик зниження фінансової стійкості є критичним і з ціллю його зниження підприємству слід нарощувати фінансовий потенціал для формування запасів, адже запаси – джерело виробництва, а отже і прибутку.

Вважаємо також, що з ціллю дослідження ризику зниження фінансової стійкості варто дослідити показники швидкості вивільнення коштів, тобто ділову активність підприємства та показники прибутку і рентабельності. Так, власне показники вивільнення коштів дозволяють знову інвестувати у виробничий процес, що досить актуальне за їх нестачі. Показники прибутку вказують на можливості самофінансування в наступних періодах, провокуючи збільшення власного капіталу в майбутньому.

Тож, в межах табл. 2.4 нами подано показники оцінки ділової активності XXX за 2020-2022 рр.

Дослідження показників ділової активності за даними табл. 2.4 вказує на те, що тривалість одного обороту активів значно зросла (на 221 день за період дослідження), що вказує на уповільнення вивільнення коштів з обороту та ще більше генерує ризик зниження фінансової стійкості. Тривалість одного обороту оборотних активів зросла на 46, що також генерує додатково ризик зниження фінансової стійкості, оскільки уповільнює вивільнення коштів, які б могли знову бути вкладеними в діяльність підприємства.

Тривалість обороту запасів зростає на 57 днів, що провокує до аналогічних висновків відносно впливу на зростання ризику втрати фінансової стійкості підприємства. Тривалість обороту коштів в розрахунках також характеризується зростанням на 15 днів, зросла і тривалість обороту

дебіторської заборгованості, однак лише на 1 день і власне тривалість обороту дебіторської заборгованості у підприємства у досліджуваних роках невелика, становить відповідно 4, 6 та 5 днів у 2020-2022 рр. При цьому тривалість обороту власного капіталу також зростає, зокрема на 54 дні.

Таблиця 2.4

**Аналіз показників ділової активності
XXX за 2020-2022 рр.**

Показники	2020 р.	2021 р.	2022 р.	Відхилення (+;-) 2022 р. від 2020 р.
Коефіцієнт обертання активів	3,355	2,063	1,097	-2,258
Тривалість одного обороту активів	107	175	328	221
Коефіцієнт обертання оборотних активів	5,074	3,454	3,080	-1,994
Тривалість одного обороту оборотних активів	71	104	117	46
Коефіцієнт обертання запасів	15,711	7,614	4,473	-11,237
Тривалість одного обороту запасів	23	47	80	57
Коефіцієнт обертання коштів в розрахунках	16,572	12,738	9,905	-6,667
Тривалість одного обороту коштів в розрахунках	22	28	36	15
Коефіцієнт обертання дебіторської заборгованості	80,200	62,203	75,647	-4,554
Тривалість одного обороту дебіторської заборгованості	4	6	5	1
Коефіцієнт обертання власного капіталу	34,562	13,887	5,616	-28,946
Тривалість одного обороту власного капіталу	10	26	64	54
Коефіцієнт обертання кредиторської заборгованості	55,766	21,125	9,308	-46,458
Тривалість одного обороту кредиторської заборгованості	6	17	39	33
Тривалість операційного циклу, днів	45	76	117	72
Тривалість фінансового циклу, днів	38	59	78	40

Тож, показники оборотності коштів спровокували зростання в динаміці тривалості операційного циклу на 72 дні і тривалості фінансового циклу на 40 днів. Таке зростання в реаліях структури капіталу та кризового фінансового стану ще більше генерує ризик зниження фінансової стійкості підприємства.

Проаналізуємо показники прибутку XXX за 2020-2022 рр. (табл. 2.5).

Аналіз фінансових результатів**XXX за 2020-2022 рр.**

Показники	2020 р.	2021 р.	2022 р.	Відхилення (+;-) 2022 р. від 2020 р.	
	сума, тис. грн	сума, тис. грн	сума, тис. грн	суми, тис. грн	2022 р. у % до 2020 р.
Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	32810,0	30121,6	14838,1	-17971,9	-54,8
Операційні витрати	31944,8	29484,5	14346,8	-17598,0	-55,1
у тому числі:					
а) собівартість реалізованої продукції	29738,8	26282,9	12935,3	-16803,5	-56,5
г) інші операційні витрати	2206,0	3201,6	1411,5	-794,5	-36,0
Інші операційні доходи	230,7	22,4	0,0	-230,7	-100,0
Прибуток від звичайної діяльності до оподаткування	1095,9	659,5	494,1	-601,8	-54,9
Податок на прибуток від звичайної діяльності	197,3	118,7	88,9	-108,4	-54,9
Чистий прибуток	898,6	540,8	405,2	-493,4	-54,9

Аналіз даних табл. 2.5 вказує на скорочення чистого доходу підприємства на 17971,9 тис. грн або ж на 54,8 %. При цьому операційні витрати скоротились на 17598,0 тис. грн або на 55,1 %. У складі операційних витрат собівартість реалізованої продукції скоротилась на 16803,5 тис. грн або на 56,5 %, що є позитивним. Інші операційні витрати скоротились відсутні взагалі у 2022 р. При цьому прибуток від звичайної діяльності скоротився на 601,8 тис. грн або на 54,9 %, чистий прибуток скоротився на 493,4 тис. грн або на 54,9 %. Скорочення прибутку підсилює ризик зниження фінансової стійкості, оскільки прибуток досить часто направляється у власний капітал.

В межах табл. 2.6 подано дослідження показників рентабельності XXX за 2020-2022 рр.

Згідно аналізу даних табл. 2.6 підприємство характеризується чистою рентабельністю господарської діяльності, яка складає 3,0 %, 2,1 % та 3,1 % відповідно у 2020-2022 рр. Показники рентабельності капіталу також мають позитивні значення, однак всі в динаміці скорочуються. Так, зокрема, чиста

рентабельність капіталу у 2020 р. складала 9,2 %, а у 2021 та 2022 рр. відповідно 3,7 % та 3,0 %.

Таблиця 2.6

Аналіз показників рентабельності

XXX за 2020-2022 рр.

Показники	2020 р.	2021 р.	2022 р.	Відхилення (+;-) 2022 р. порівняно з 2020 р.
Показники рентабельності витрат, %				
Чиста рентабельність господарської діяльності	3,0	2,1	3,1	0,1
Показники рентабельності капіталу (активів)				
Чиста рентабельність капіталу (активів)	9,2	3,7	3,0	-6,2
Чиста рентабельність власного капіталу	94,7	24,9	15,3	-79,3
Чиста рентабельність виробничих фондів	17,1	8,5	4,3	-12,8
Показники окупності витрат і капіталу				
Коефіцієнт окупності виробничих витрат	1,103	1,146	1,147	4,4
Коефіцієнт окупності витрат операційної діяльності	1,111	1,147	1,147	3,6
Коефіцієнт окупності капіталу (активів)	3,355	2,063	1,097	-225,8
Коефіцієнт окупності власного капіталу	34,562	13,887	5,616	-2894,6
Період окупності капіталу (активів), років	10,9	27,0	33,4	22,5
Період окупності власного капіталу, років	1,1	4,0	6,5	5,5

Чиста рентабельність власного капіталу складає відповідно 94,7%, 24,9 % та 15,3 % відповідно у 2020-2022 рр. Чиста рентабельність виробничих фондів складає відповідно 17,1 %, 8,5 % та 4,3 %. Динамічне скорочення всіх показників рентабельності капіталу викликане скороченням прибутку. Показники окупності витрат і капіталу характеризуються зростанням коефіцієнтів окупності виробничих витрат на 4,4 в.п, окупності витрат операційної діяльності на 3,6 в.п. та скороченням окупності капіталу на 225,8 в.п., коефіцієнту окупності власного капіталу на 2894,6 в.п. Такі значення показників окупності витрат і капіталу спровокували зростання періоду окупності капіталу на 22,5 років та періоду окупності власного капіталу на 5,5 років. Зростання періодів окупності капіталу загалом та власного капіталу зокрема є негативним та ще більше генерує ризик зниження фінансової стійкості підприємства.

2.2. Аналіз ризику незбалансованої ліквідності підприємства

Ризик незбалансованої ліквідності підприємства – ризик спровокований неоптимальною структурою активів підприємства. У складі активів підприємства є необоротні активи, котрі залучаються на тривалі строки та оборотні, термін використання яких складає один операційний цикл або ж рік. У складі оборотних активів підприємства є працюючі та непрацюючі активи. Працюючі активи приносять прибуток та забезпечують ліквідність майбутніх періодів, непрацюючі активи забезпечують поточну ліквідність підприємства. З ціллю ефективного функціонування підприємству потрібно мати як працюючі, так і непрацюючі активи, однак з метою ефективності функціонування та зниження ризику незбалансованої ліквідності підприємство повинно дотримуватись певних пропорцій відносно необоротних та оборотних активів, а у складі оборотних активів працюючих та непрацюючих.

Тож, проаналізуємо види майна (активів) ХХХ за 2020-2022 рр. з ціллю дослідження ризику незбалансованої ліквідності підприємства (табл. 2.7).

Аналіз даних табл. 2.7 вказує на те, що вцілому майно скоротилось на 2128,6 тис. грн або на 10,9 %. Необоротні активи підприємства у складі майна зросли на 5667,2 тис. грн або на 85,5 %, при цьому їх питома вага зросла на 36,7 в.п. У складі необоротних активів основні засоби збільшились на 5689,3 тис. грн або на 86,2 %, при цьому за питомою вагою основні засоби зросли на 36,8 в.п.

Оборотні активи у складі майна скоротились на 7805,8 тис. грн або на 60,4 %, скоротилась також і питома вага оборотних активів в структурі активів на 36,7 в.п. При цьому оборотні виробничі фонди скоротились на 1034,1 тис. грн або на 26,3 %, а їх питома вага у складі активів підприємства скоротилась на 3,5 в.п.

Виробничі запаси у складі виробничих фондів скоротились на 1034,1 тис. грн або на 26,3 %, скоротились також виробничі запаси у складі активів підприємства на 3,5 в.п.

Горизонтальний і вертикальний аналіз майна (активів)**XXX за 2020-2022 рр.**

Види активів (майна)	2020 р.		2021 р.		2022 р.		Відхилення (+;-) 2022 р. порівняно з 2020 р.		
	сума, тис. грн	у % до під- сум- ку	сума, тис. грн	у % до під- сум- ку	сума, тис. грн	у % до під- сум- ку	суми, тис. грн	2022 р. у % до 2020 р.	пит. ваги, в.п.
Майно - всього	19558,8	100,0	9643,5	100,0	17420,2	100,0	-2138,6	х	-10,9
Необоротні активи	6625,0	33,9	5135,4	53,3	12292,2	70,6	5667,2	36,7	85,5
Основні засоби	6602,0	33,8	5122,0	53,1	12291,3	70,6	5689,3	36,8	86,2
Оборотні активи	12933,8	66,1	4508,1	46,7	5128,0	29,4	-7805,8	-36,7	-60,4
Оборотні виробничі фонди	3932,4	20,1	3735,5	38,7	2898,3	16,6	-1034,1	-3,5	-26,3
Виробничі запаси	3932,4	20,1	3735,5	38,7	2898,3	16,6	-1034,1	-3,5	-26,3
Фонди обігу	4204,0	21,5	769,7	8,0	2226,5	12,8	-1977,5	-8,7	-47,0
Готова продукція і товари	244,3	1,2	0,0	0,0	0,0	0,0	-244,3	-1,2	-100,0
Поточна дебіторська заборгованість	818,2	4,2	150,3	1,6	242,0	1,4	-576,2	-2,8	-70,4
Грошові кошти і поточні фінансові інвестиції	896,8	4,6	264,2	2,7	435,2	2,5	-461,6	-2,1	-51,5
Інші оборотні активи	2244,7	11,5	355,2	3,7	1549,3	8,9	-695,4	-2,6	-31,0

Фонди обігу підприємства скоротились на 1977,5 тис. грн або на 47 %, скоротилась також питома вага фондів обігу у складі активів підприємства на 8,7 в.п. У складі фондів обігу готова продукція і товари скоротились на

244,3 тис. грн або на 100,0 %. Поточна дебіторська заборгованість скоротилась на 576,2 тис. грн або на 70,4 %, при цьому скоротилась і її питома вага на 2,8 в.п. Грошові кошти і поточні фінансові інвестиції скоротились на 461,6 тис. грн або на 51,5 %, при цьому скоротилась і питома вага грошових коштів у складі активів підприємства на 2,1 в.п. Інші оборотні активи скоротились на 695,4 тис. грн або на 31,0 %, при цьому скоротилась питома вага інших оборотних активів у складі активів на 2,6 в.п.

В межах табл. 2.8 подано динаміку та структуру активів ХХХ за 2020-2022 рр.

Таблиця 2.8

**Аналіз динаміки та структури активів
ХХХ за 2020-2022 рр.**

Види майна (активів)	2020 р.		2021 р.		2022 р.		Відхилення 2022 р. від 2020 р. (+;-)	
	сума, тис. грн	у % до під- сумку	сума, тис. грн	у % до під- сумку	сума, тис. грн	у % до під- сумку	суми, тис. грн	2022 р. у % до 2020 р.
1	2	3	4	5	6	7	8	9
За характером обороту								
Необоротні активи	6625,0	25,3	5135,4	34,7	12292,2	41,4	5667,2	16,1
Оборотні активи	19558,8	74,7	9643,5	65,3	17420,2	58,6	-2138,6	-16,1
Всього	26183,8	100,0	14778,9	100,0	29712,4	100,0	3528,6	х
За формою функціонування								
Матеріальні	10778,7	26,6	8857,5	47,5	15189,6	67,4	4410,9	40,8
Нематеріальні	23,0	0,1	13,4	0,1	0,9	0,0	-22,1	-0,1
Фінансові	29827,3	73,4	9785,9	52,5	7354,5	32,6	-22472,8	-40,8
Всього	40629,0	100,0	18656,8	100,0	22545,0	100,0	-18084,0	х
За рівнем ліквідності								
Високоліквідні	896,8	11,0	264,2	5,9	435,2	8,5	-461,6	-2,5
Середньоліквідні	3062,9	37,6	505,5	11,2	1791,3	35,0	-1271,6	-2,6
Низьколіквідні	244,3	3,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-244,3	-3,1
Важколіквідні	3932,4	48,3	3735,5	82,9	2898,0	56,5	-1034,1	-8,2
Всього	8136,4	100,0	4505,2	100,0	5124,8	100,0	-3011,6	х

Продовж. табл. 2.8

1	2	3	4	5	6	7	8	9
За джерелами формування оборотних активів								
Власні	-4726,4	-24,2	-2696,0	-28,0	-9447,6	-54,2	-4721,2	-30,1
Позикові	24285,2	124,2	12339,5	128,0	26867,8	154,2	2582,6	30,1
Всього	19558,8	100,0	9643,5	100,0	17420,2	100,0	-2138,6	x
За формою розміщення оборотних активів								
У сфері виробництва	3932,4	48,3	3735,5	82,9	2898,3	56,6	-1034,1	8,2
У сфері обігу	4204,0	51,7	769,7	17,1	2226,5	43,4	-1977,5	-8,2
Всього	8136,4	100,0	4505,2	100,0	5124,8	100,0	-3011,6	0,0

Аналіз даних табл. 2.8 показав, що активи за характером обороту характеризуються зростанням необоротних активів підприємства на 5667,2 тис. грн, при цьому їх питома вага зросла на 16,1 в.п. та скороченням оборотних активів на 2138,6 тис. грн, при цьому скоротилась і питома вага оборотних активів на 16,1 в.п. Вцілому активи зросли на 3528,6 тис. грн.

Дослідження активів за формою функціонування показало, що матеріальні активи зросли на 4410,9 тис. грн, при цьому питома вага матеріальних активів скоротилась на 40,8 в.п. Нематеріальні активи скоротились на 22,1 тис. грн, а їх питома вага скоротилась на 0,1 в.п. Фінансові активи скоротились на 22472,8 тис. грн, при цьому питома вага фінансових активів скоротилась на 40,8 в.п. Вцілому активи за формою функціонування скоротились на 18084 тис. грн.

За рівнем ліквідності високоліквідні активи скоротились на 461,6 тис. грн, при цьому питома вага високоліквідних активів скоротилась на 2,5 в.п. Середньоліквідні активи скоротились на 1271,6 тис. грн, скоротилась при цьому і їх питома вага на 2,6 в.п. Низьколіквідні активи взагалі у 2021 р. та 2022 р. відсутні. Важколіквідні активи скоротились на 1034,1 тис. грн, при цьому їх питома вага скоротилась на 8,2 в.п. Вцілому активи за рівнем ліквідності скоротились на 3011,6 тис. грн.

Оборотні активи за джерелами формування оборотних активів вказують на скорочення власних оборотних коштів на 4721,2 тис. грн, при цьому скоротилась і їх питома вага на 30,1 в.п. Позикові кошти зросли на

2582,6 тис. грн, а їх питома вага зросла на 30,1 в.п. Вцілому оборотні активи за джерелами формування скоротились на 2138,6 тис. грн.

Активи за формою розміщення оборотних активів характеризуються скороченням активів у сфері виробництва на 1034,1 тис. грн або на 8,2 в.п., у сфері обігу активи скоротились на 1977,5 тис. грн, при цьому скоротилась їх питома вага на 8,2 в.п.

Графічне відображення складових активів за характером обороту подано в межах рис. 2. 3.

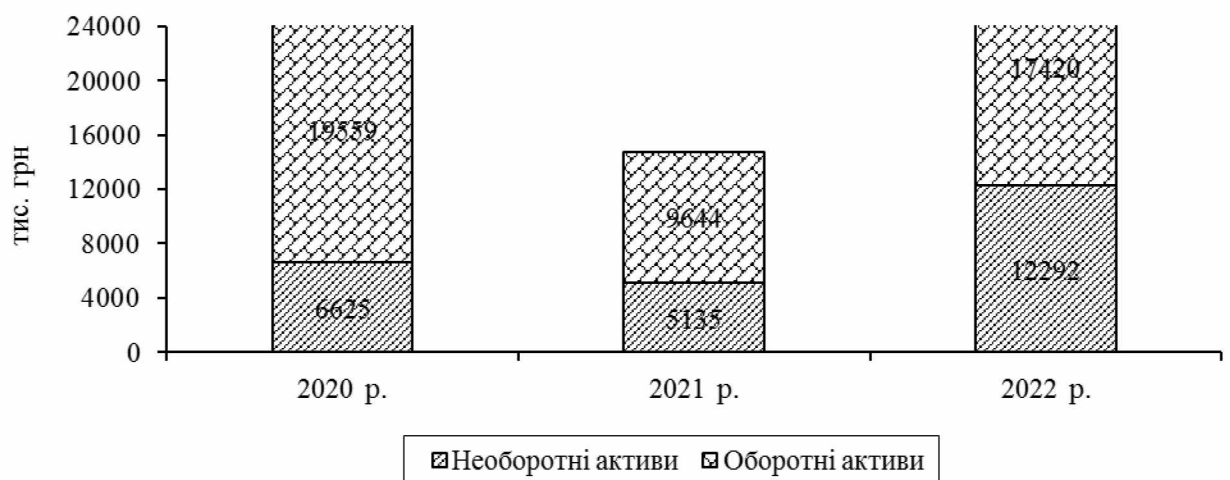


Рис. 2.3. Активи за характером обороту XXX за 2020-2022 рр.

Такі коефіцієнти як ліквідність, акцентують на ризику ліквідності, а тому вважаємо, що наступним критерієм стосовно проведення оцінки ризику, незбалансованої ліквідності повинні стати дані коефіцієнти.

Ліквідність будь-яких підприємств і XXX зокрема, – це характеристика швидкості продажу активів, отримання грошей з ціллю здійснення оплати зобов'язань. Ліквідність окреслюється на основі співставлення ліквідних засобів, що використовуються з ціллю погашення боргу і зобов'язань.

Водночас для здійснення співставлення ліквідності на звітну дату також використовуються показники ліквідності і платоспроможності.

В межах табл. 2.9 подано оцінку ризику ліквідності XXX за коефіцієнтами ліквідності.

Оцінка ризику незбалансованої ліквідності за показниками ліквідності і платоспроможності ХХХ за 2020-2022 рр.

Показники	2020 р.	2021 р.	2022 р.	Відхилення (+;-) 2022 р. від 2020 р.
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,051	0,037	0,030	-0,021
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,957	0,733	0,505	-0,452
Загальний коефіцієнт ліквідності	1,108	1,339	1,195	0,088
Коефіцієнт забезпечення власними засобами	-0,926	-0,342	-2,890	-1,964
Коефіцієнт покриття запасів	0,051	0,037	0,030	-0,021

Дослідження ліквідності ХХХ (табл. 2.9) вказує на генерацію ризику незбалансованої ліквідності, зокрема:

- коефіцієнт абсолютної ліквідності в динаміці скорочується, на 0,021 приймаючи значення нижче за нормативне (норматив більше 0,2);
- коефіцієнт швидкої ліквідності в динаміці скоротився на 0,452, при цьому він також відхиляється від нормативу (норматив 0,7), що вказує на значний фінансовий ризик стосовно незбалансованості ліквідності;
- загальний коефіцієнт ліквідності зростає на 0,088, при цьому його значення відповідає нормативу (норматив більше 1,0);
- коефіцієнт забезпечення власними засобами в динаміці скорочується, на 1,964;
- коефіцієнт покриття запасів також в динаміці скорочується на 0,021, приймаючи значення менше за норматив (норматив більше 1,0), що також вказує на генерацію ризику незбалансованої ліквідності.

Графічне дослідження ризику незбалансованої ліквідності за коефіцієнтами ліквідності подано на рис. 2.4. Проаналізуємо також ліквідність балансу з ціллю дослідження ризику незбалансованої ліквідності ХХХ за 2020-2022 рр. (табл. 2.10).

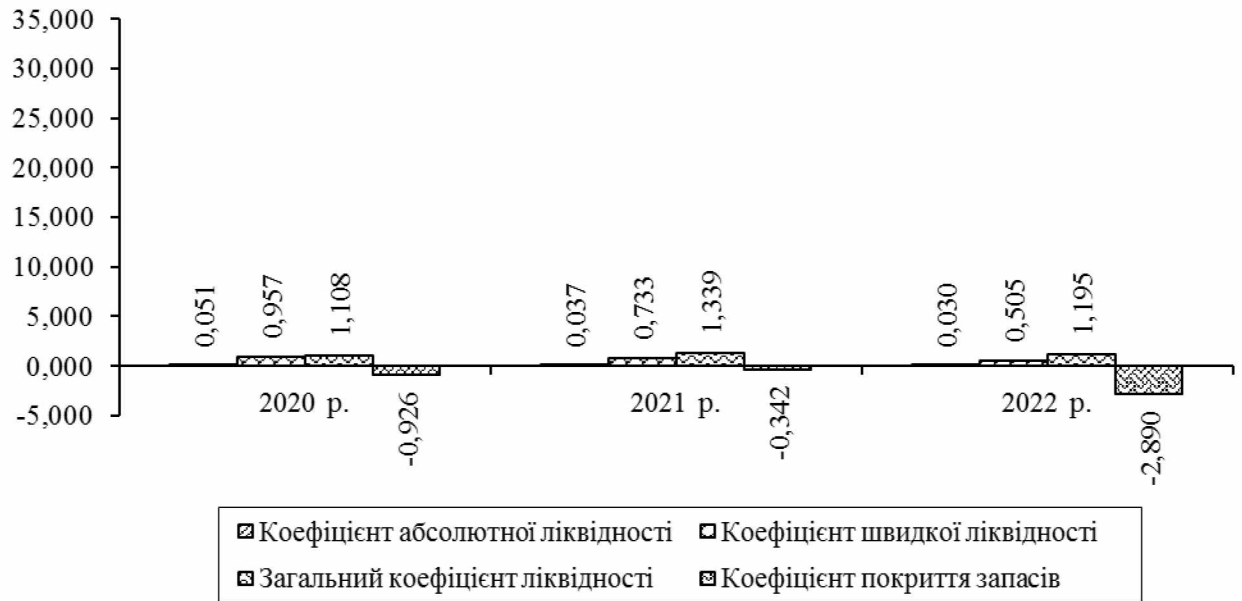


Рис. 2.4. Динаміка ризику незбалансованої ліквідності за коефіцієнтами ліквідності ХХХ за 2020-2022 рр.

В межах табл. 2.10 подано аналіз ліквідності балансу ХХХ за 2020-2022 рр.

Аналіз ліквідності балансу ХХХ за 2020-2022 рр. показав нестачу високоліквідних активів для покриття найбільш термінових пасивів в обсягах 1584,9 тис. грн, 2076,6 тис. грн та 7798 тис. грн відповідно у 2020-2022 рр. Середньоліквідних активів у підприємства вистачає для покриття короткострокових пасивів, навіть більше вони перевищують короткострокові пасиви на 13752 тис. грн, 4658,4 тис. грн та 5370 тис. грн відповідно у 2020-2022 рр. Низьколіквідні активи також в надлишку порівняно із довгостроковими пасивами, їх обсяги перевищують дані пасиви на 4176,7 тис. грн, 3735,5 тис. грн та 2898 тис. грн відповідно у 2020-2022 рр. Вцілому активи перевищують пасиви на 16343,8 тис. грн, 6317,3 тис. грн та 470 тис. грн у 2020-2022 рр. відповідно, що вказує на те, що баланс підприємства є ліквідним.

На наш погляд подальшим етапом стосовно оцінки ризику незбалансованої ліквідності повинно стати дослідження відносно групування оборотних активів за певними категоріями ризику, з ціллю окреслення

оптимальності між складовими оборотних активів, здійснення ефективного моніторингу за складовими оборотних активів з ціллю розподілу зусиль управління.

Таблиця 2.10

Аналіз ліквідності балансу ХХХ за 2020-2022 рр.

Групи	Види активів	Роки			Групи	Види пасивів	Роки			Надлишок(+) або нестача(-) платіжних засобів		
		2020	2021	2022			2020	2021	2022	2020р.	2021р.	2022 р.
A1	Високоліквідні	16075,3	5127,5	7113	П1	Найбільштермінові	17660,2	7204,1	14911	-1584,9	-2076,6	-7798
A2	Середньоліквідні	13752	4658,4	5370	П2	Короткострокові	0	0	0	13752	4658,4	5370
A3	Низьколіквідні	4176,7	3735,5	2898	П3	Довгострокові	0	0	0	4176,7	3735,5	2898
Разом		34004	13521,4	15381		Разом	17660,2	7204,1	14911	16343,8	6317,3	470

Так, наприклад, зрозумілим є те, що заборгованість дебіторів легше перевести в гроші ніж незавершене виробництво або ж витрати майбутніх періодів. Вважаємо, що оборотні активи враховуючи ризик варто поділити за їх ліквідністю. Очевидним також є і те, що активи з категорією високого ризику спонукають до ймовірності настання не лише ризику незбалансованої ліквідності, а й ризику втрати фінансової стійкості та інших груп ризиків. Грошові кошти як у вигляді готівки, так і в банку мають найменший ризик, однак вони не генерують прибутку, а тому провокують ризик втрати фінансової стійкості та утворення незбалансованої ліквідності в наступних

операційних періодах. Відвантажена продукція, дебіторська заборгованість, цінні папери вже мають більший ризик, хоча і він не суттєвий, однак, дані кошти генерують в собі прибуток [6, 29, 44, 46]. Незавершене виробництво, запаси виробничі та реалізаційні - найменш ліквідні оборотні активи, які генерують значний ризик, однак і прибуток цих активів є найбільшим. Значний ризик останньої групи оборотних активів, викликаний тим, що ці активи досить віддалені від періоду здійснення реалізації, а отже найбільше підпадають під інфляцію, зміни на ринку тощо.

Вважаємо, що ліквідність – орієнтир стосовно ризику вкладення коштів та ризику неотримання прибутку.

Здійснимо поділ оборотних активів, ХХХ відносно їх ризиковості (табл. 2.11).

Таблиця 2.11

**Класифікація оборотних активів
ХХХ за ризиком за 2020-2022 рр.**

Ступінь ризику	Групи оборотних активів	Частина групи в загальному обсязі поточних активів, %			Відхилення, (+;-) 2022 р. від 2020 р.
		2020 р.	2021 р.	2022 р.	
Мінімальний	Грошові кошти, цінні папери	4,6	2,7	2,5	-2,1
Малий	Дебіторська заборгованість підприємств з нормальним фінансовим станом, запаси, готова продукція	35,9	43,8	26,8	-9,2
Середній	Незавершене виробництво, витрати майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0
Високий	Дебіторська заборгованість підприємства зі складним фінансовим станом, готова продукція, що не користується попитом	1,1	0,2	0,1	-0,9

Згідно даних табл. 2.11 ХХХ за ризиком оборотних активів підприємство характеризується відсутністю в структурі активів у всіх досліджуваних роках

активів із середнім ступенем ризику. Активи з мінімальним ризиком – грошові кошти та цінні папери, дані активи в межах підприємства займають за питомою вагою 4,6 %, 2,7 % та 2,5 % відповідно у 2020-2022 р., динамічно скорочуючись на 2,1 в.п.

Активи із малим ризиком – це найбільша за питомою вагою група, яка вказує на забезпеченість виробництва запасами, наявність готової продукції та наявність реалізації на умовах товарного кредиту. Вважаємо доцільним збільшити оборотність даних складових активів з ціллю скорочення тривалості операційного та фінансового циклів і відповідно збільшення прибутку та оптимізації ризику незбалансованої ліквідності. Дані активи складають за питомою вагою у складі оборотних активів за ризиком 35,9 %, 43,8 % та 26,8 % відповідно у 2020-2022 рр., динамічно скорочуючись на 9,2 в.п.

Активи з високим ризиком - дебіторська заборгованість підприємства зі складним фінансовим станом, готова продукція, що не користується попитом. За питомою вагою дані активи в межах досліджуваного підприємства складають 1,1 %, 0,2 % та 0,1 % за 2020-2022 рр., динамічно скорочуючись на 0,9 в.п.

Вважаємо, що здійснивши дане дослідження фінансова служба підприємства може проаналізувати рівень ризику незбалансованої ліквідності та вчасно прийняти рішення відносно забезпечення стабільності підприємства шляхом зниження заборгованості дебіторів, що мають погане фінансове становище, реалізаційної продукції без попиту.

Отже, політика з приводу здійснення управління ризиком незбалансованої ліквідності, на нашу думку, повинна формувати компромісне рішення маневруючи між ризиком стосовно втрати платоспроможності та ефективністю.

РОЗДІЛ 3

НАПРЯМИ УДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РИЗИКАМИ НА ПІДПРИЄМСТВІ

3.1. Управління ризиком зниження фінансової стійкості підприємства

Вважаємо, що управління ризиком зниження фінансової стійкості не повинно зводитись до прагнення приведення показника коефіцієнт автономії до 1, адже це хоч і знизить ризик втрати фінансової стійкості підприємства, однак, не дасть розширити діяльність за потреби. Саме, тому на наш погляд, управління ризиком зниження фінансової стійкості повинно зводитись до балансування між вартістю підприємства, ризиком та додатковим прибутком. Окрім того формування оптимальної структури капіталу – це лише частина успіху на шляху зниження ризику втрати фінансової стійкості, друга не менш важлива складова – ефективне його використання [26; 44; 49; 51; 53; 57]. Фінансова стійкість підприємства досягається шляхом формування оптимальної структури капіталу. Тож, оптимізація капіталу – запорука зниження ризику фінансової стійкості.

Варто також зазначити, що використання позикового капіталу вигідне лише до певної межі, а ця межа різна для кожного підприємства. Окрім того виплачені кредиторам відсотки зменшують податкове навантаження, а це провокує зростання прибутку (чистого).

Оптимізація капіталу полягає у його структуризації за певним критерієм, що сформує оптимальне співвідношення власної та позикової складової капіталу [26; 44; 49; 51; 53; 57].

Вважаємо, що з ціллю удосконалення процесу управління зниження ризиком фінансової стійкості XXX сформувати оптимальну структуру капіталу.

І. О. Бланк запропонував конкретні оптимізаційні критерії стосовно капіталу:

- мінімізація вартості капіталу;
- максимізація рівня рентабельності;
- мінімізація рівня ризиків [4, с. 235-247].

Здійснюючи управління та формуючи політику відносно капіталу менеджери ставлять перед собою певну ціль обираючи один із оптимізаційних критеріїв. Збільшення частки боргу можливе лише за їх вигідності порівняно із власними коштами. А тому досить важливого значення при прийнятті управлінських рішень набуває показник фінансового левериджу. Цей показник дає відповідь на питання доцільності залучення позикового капіталу, що позначається на коефіцієнті рентабельності [4; 49; 51; 53; 57; 60]. Іноді підприємства вдаються до формування боргу не маючи від цього позитивного ефекту. Тож, якщо рентабельність капіталу підприємства є вищою ніж відсотки за кредит, то даний ефект є, і навпаки.

Саме зростання рентабельності власного капіталу завдяки використанню позикового капіталу за більшої рентабельності капіталу ніж відсотків за кредит і називається ефектом фінансового левериджу.

Різниця відносно рентабельності капіталу і відсотків по позиковому капіталу - диференціал фінансового левериджу.

Доцільність збільшення коефіцієнту важеля виникає лише якщо диференціал більше від нуля.

Від'ємне значення диференціалу провокує зниження рентабельності власного капіталу і у цьому випадку доцільність залучення капіталу, що є позиковим відпадає, оскільки позиковий капітал не генерує додаткового прибутку.

Розрахунок ефекту фінансового левериджу для XXX подано в межах табл. 3.1.

Згідно даних табл. 3.1 підприємство має негативні значення ефекту фінансового левериджу в усіх досліджуваних роках, що вказує на

недоцільність залучення позикового капіталу поскільки даний капітал не приносить додаткового прибутку до власного капіталу.

Таблиця 3.1

**Розрахунок ефекту фінансового левериджу для
XXX за 2020 – 2022 рр.**

Показники	2020 р.	2021 р.	2022 р.	Відхилення (+,-) 2022 р. від 2020 р.
Середньорічна величина позикового капіталу, тис. грн	17660,2	12432,2	10889,9	-6770,4
Середньорічна величина власного капіталу, тис. грн	1898,6	2169,0	2642,0	743,4
Коефіцієнт фінансового левериджу	9,302	5,732	4,122	-5,2
Податковий коректор	1,0	1,0	1,0	0,0
Ставка відсотку за кредит, %	24,7	25,8	26,8	2,1
Середньорічна величина активів, тис. грн	19558,8	14601,2	13531,9	-6027,0
Коефіцієнт валової рентабельності активів	0,0	0,0	0,0	0,0
Ефект фінансового левериджу	-230,15	-147,73	-110,48	119,7

Окрім того низька рентабельність власного капіталу вказує на відсутність коштів для покриття відсотків за кредит. Дійсна структура капіталу XXX у 2022 р. 16,3 % власного капіталу та 83,7 % позикового – це структура, яка з позиції розрахунку ефекту фінансового левериджу проковує катастрофічний ризик для підприємства.

Оскільки згідно ефекту фінансового левериджу залучення позикового капіталу не доцільне, то підприємству не доцільно оптимізувати структуру капіталу за критерієм максимізації рівня рентабельності.

Важливим показником під час прийняття фінансових рішень є вартість капіталу, що формується залежно від ризику. Визначення ціни капіталу обґрунтовується конкретними причинами [4; 40; 60]:

- визначення потенціалу підприємства;
- обґрунтування управлінських рішень відносно оптимальної структури капіталу;
- визначення вартості підприємства.

Оптимізація капіталу за вартістю ґрунтується на оцінці вартості капіталу (власного, позикового) за різних варіантів залучення, розраховуючи середньозважену вартість капіталу.

Згідно аналізу даних табл. 3.2, оптимальною з позиції мінімізації вартості капіталу для підприємства буде структура, що забезпечить мінімальну середньозважену вартість, тобто структура 35,0 % власного капіталу та 65,0 % позикового капіталу.

При цьому дійсна структура капіталу ТОВ у 2022 р. не є до цільною, оскільки не мінімізує вартість капіталу, а тому підприємству варто збільшити обсяги власного капіталу.

Таблиця 3.2

**Оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації
середньозваженої вартості капіталу XXX, 2022 р.**

Показники	Варіанти структури капіталу									
Загальна потреба в капіталі, %	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
а) власний (пайовий) капітал	10	15	20	25	30	35	40	45	10	
б) позиковий капітал (кредит)	90	85	80	75	70	65	60	55	90	
Рівень передбачуваних дивідендних виплат, %	25,0	27,5	30,0	32,5	35,0	37,5	40,0	42,5	25,0	
Рівень ставки відсотка за кредит з урахуванням премії за ризик %	25,0	21,7	20,0	19,0	18,3	17,9	17,5	17,2	25,0	
Ставка податку на прибуток, виражена десятковим дробом	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Податковий коректор	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	
Рівень ставки відсотка за кредит з урахуванням податкового коректора	25,0	21,7	20,0	19,0	18,3	17,9	17,5	17,2	25,0	
Вартість складових елементів капіталу %:										
а) власного капіталу	2,5	4,1	6,0	8,1	10,5	13,1	16,0	19,1	2,5	
б) позикового капіталу	22,5	18,4	16,0	14,3	12,8	11,6	10,5	9,5	22,5	
Середньозважена вартість капіталу, %	20,5	16,3	14,0	12,7	12,1	12,0	12,7	13,8	20,5	

Вважаємо також за доцільне провести оптимізацію структури капіталу ХХХ за критерієм мінімізації фінансового ризику (табл. 3.3).

Даний критерій має у своєму складі три підходи:

- агресивний – підхід заснований на значному залученні позикового капіталу та максимальному фінансовому ризику;
- консервативний – підхід заснований на залучення позикового капіталу, який мінімізує фінансовий ризик;
- помірний – підхід заснований на балансуванні між ризиком та обсягами залучення.

Варто акцентувати, що в межах підприємства обрання одного із даних підходів залежить від ставлення фінансового менеджера до ризику.

Таблиця 3.3

**Оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації
фінансового ризику ХХХ, 2022 р.**

Показники	2020 р.	2021 р.	2022 р.
1	2	3	4
Вихідна інформація			
Середня вартість необоротних активів, тис. грн	3313,0	5880,0	8714,0
Середня вартість оборотних активів, тис. грн	6467,0	8721,0	4818,0
Максимальна додаткова потреба в оборотних активах, тис. грн	123411,0	194022,0	200813,0
Агресивний підхід			
Позиковий капітал - 100% змінної частини оборотних активів та 50% постійної частини оборотних активів	126644,5	198382,5	203222,0
Власний капітал - всі інші кошти, що інвестуються в необоротні та оборотні активи	6546,0	10241,0	11123,0
Структура капіталу:	133190,0	208623,0	214345,0
- власного	4,9	4,9	5,2
- позикового	95,1	95,1	94,8
Консервативний підхід			
Позиковий капітал - 50% змінної частини оборотних активів	61705,5	97011,0	100406,5
Власний капітал - всі інші кошти, що інвестуються в необоротні та оборотні активи	71485,0	111612,0	113938,0

Продовж. табл. 3.3

1	2	3	4
Структура капіталу:	133190,0	208623,0	214345,0
- власного	53,7	53,5	53,2
- позикового	46,3	46,5	46,8
Компромісний підхід			
Позиковий капітал – 100 % змінної частини оборотних активів	123411,0	194022,0	200813,0
Власний капітал - всі інші кошти, що інвестуються в необоротні та оборотні активи	9779,0	14601,0	13532,0
Структура капіталу:	133190,0	208623,0	214345,0
- власного	7,3	7,0	6,3
- позикового	92,7	93,0	93,7

Згідно даних табл. 3.3, залежно від того який із підходів стосовно структури капіталу в межах оптимізаційного критерію мінімізації фінансового ризику обере підприємство агресивний, консервативний чи помірний буде залежати структура капіталу.

Вважаємо, що погляди науковців, як і погляди управлінців, відносно формування оптимальної структури капіталу досить варіативні, а тому визначити оптимальну структуру достовірно не є можливим. Така структура залежить від поглядів менеджера на ризик, оптимізаційних критеріїв, котрі обрав конкретний управлінець, вміння їх застосування тощо.

3.2. Управління ризиком незбалансованої ліквідності підприємства

Управління ризиком незбалансованої ліквідності – управління, яке пов’язане з активами загалом та оборотними активами зокрема. Вважаємо, що дане управління повинно розпочатися з управління акцентованого на знаходженні оптимального співвідношення між необоротною та оборотною складовою активів підприємства. Далі в межах оборотної складової управління поділяється на управління стосовно оптимізації структури оборотних активів, зокрема знаходження оптимального співвідношення у складі оборотних активів запасів, грошових коштів та дебіторської заборгованості, управління

фінансуванням, управління та структурування витрат з акцентом на операційному левериджі. Вважаємо, що дане управління повинно бути акцентоване на операційному циклі підприємства враховуючи також його фінансовий цикл.

На нашу думку, неоптимальне співвідношення між необоротними та оборотними активами і неоптимальне співвідношення в межах окремих складових оборотних активів провокує наростання ризику дефіциту ресурсів і відповідно підсилює ризик незбалансованої ліквідності. Надмірні обсяги грошових коштів зводять до мінімуму ризик незбалансованої ліквідності, однак провокують даний ризик в наступних операційних та фінансових циклах, оскільки грошові активи не приносять прибутку.

Здійснюючи управління фінансуванням в межах оборотних активів підприємство повинно чітко сформулювати власну кредитну політику. Тож, під час окреслення кредитної політики стосовно покупців слід вирішити наступні завдання:

- а) визначити форму здійснення кредитної реалізації;
- б) визначити тип кредитної політики.

Форма здійснення кредитної реалізації може бути у вигляді товарного або ж споживчого кредиту. Окреслення форми кредитної реалізації залежить від галузі в якій функціонує підприємство, продукції, яка реалізується таким чином тощо. Принциповість відносно формування співвідношення прибутковості - ризик визначає обраний підприємством тип кредитної політики [4; 40; 60]. Існують наступні типи кредитної політики:

- консервативна кредитна політика – політика спрямована на отримання стабільного прибутку, не ризикуючи відносно розширення діяльності. Характеристиками цієї політики є: згортання покупців за рахунок кредиту; мінімізація строків продажу у борг; жорсткість умов стосовно продажу в кредит; жорсткість стосовно інкасації заборгованості;

- помірна політика – політика орієнтована на формування ризикової ситуації із середнім ризиком стосовно кредитного продажу товарів;

- агресивна політика – політика метою якої є максимізація прибутку, при цьому розширюючи кредитний продаж, відкидаючи поняття ризику. Так, за даної політики кредит отримують ризиковані покупці, збільшується термін кредитної реалізації, знижується вартість кредитної реалізації, формується пролонгація відносно кредиту [4; 60].

Обрання підприємством певної кредитної політики акцентоване на чинниках: виду діяльності; фінансової практики здійснення торгівельних операцій; стану ринку загалом, котрий впливає на фінанси покупців, продавців; кон'юнктури товарного ринку; попиту на продукцію конкретного підприємства; правових умов формування заборгованості; фінансових можливостях підприємства відносно відволікання коштів; фінансового менталітету менеджерів.

Надалі вважаємо також доцільним з ціллю управління ризиком незбалансованої ліквідності здійснити управління структурою постійних та змінних витрат підприємства акцентованому на механізмі операційного левериджу (табл. 3.4).

Дослідження даних табл. 3.4 вказує на негативні значення сили впливу операційного важеля та негативні значення запасу фінансової стійкості XXX у 2020-2022 рр. Дані негативні значення спровоковані тим, що операційні витрати є вищими за обсяги прибутку.

Маючи негативні значення сили впливу операційного важеля все ж таки спробуємо визначити як вплине зростання та зменшення обсягів реалізації на операційний леверидж (табл. 3.5).

За даними табл. 3.5 та розрахунком ефекту операційного левериджу можемо помітити, що збільшення обсягів реалізації на 10 % призведе до зростання операційного левериджу з 24,9 до 27,4, що спровокує зростання виручки та змінної складової витрат підприємства, скорочення обсягів реалізації на 10 % спровокує скорочення операційного левериджу до 22,4, що спровокує скорочення виручки та змінної складової витрат підприємства.

**Аналіз операційного левериджу
XXX за 2020-2022 рр.**

Показники	2020 р.	2021 р.	2022 р.	Відхилення (+;-) 2022 р. порівняно з 2020 р.	
				абсолют- не	відносне, %
Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) з урахуванням інших операційних доходів, тис. грн	33040,7	30144,0	14838,1	-18202,6	-55,1
Операційні витрати, тис. грн	125180,1	293948,4	271501,2	146321,0	116,9
у тому числі:					
а) змінні витрати	17328,3	12688,8	4753,1	-12575,2	-72,6
б) постійні витрати	107851,9	281259,6	266748,1	158896,2	147,3
Прибуток від операційної діяльності, тис. грн	-92139,4	-	-	-164523,6	178,6
Маржинальний дохід, тис. грн	15712,4	17455,2	10085,0	-5627,4	-35,8
Коефіцієнт маржинального доходу у чистому доході	0,476	0,579	0,680	0,204	42,9
Поріг рентабельності, тис. грн	226795,0	485716,0	392468,0	165673,1	73,0
У % до чистого доходу	686,4	1611,3	2645,0	1958,6	285,3
Зона фінансової стійкості, тис. грн	-193754,3	-	-	-183875,7	94,9
Запас фінансової стійкості, %	-586,4	-1511,3	-2545,0	-1958,6	334,0
Сила впливу операційного важеля	-0,17	-0,07	-0,04	0,1	-77,0

На наш погляд, наступним кроком на шляху зниження ризику незбалансованої ліквідності повинно стати обґрунтування відносно суми оборотного капіталу, яку можна спрямувати у заборгованість (дебіторську).

Проводячи розрахунок даної суми варто враховувати: заплановані обсяги реалізації в кредит; термін надання відстрочки за платежами; термін можливої прострочки за дебіторським боргом.

Окреслення суми реалізаційного боргу також передбачає проведення порівняння прибутку (збитку) який генерує продаж в кредит та ризик, що генерує даний продаж.

Базовими показниками реалізаційного боргу є: 1) середній обсяг продажу, що є щоденним ($ADS = \text{Щорічний продаж} / 360$); 2) час заборгованості продажу ($DSO = \text{Дебіторська заборгованість} / \text{Сума продажу в день}$); 3) дебіторська заборгованість = $DSO * ADS$ [4; 13; 16; 32; 40; 48; 50; 60].

Таблиця 3.5

**Управління ризиком незбалансованої ліквідності на основі
операційного левериджу XXX, 2022 р.**

Показники	2022 р.	При збільшенні обсягів реалізації на 10%	При зменшенні обсягів реалізації на 10%
Виручка, тис. грн	14838	16321,91	13354,29
Змінні витрати, тис. грн	4753,1	5228,4	4277,8
Маржинальний дохід, тис. грн	10085	11093	9076
Постійні витрати, тис. грн	266748,1	266748,1	266748,1
Прибуток від реалізації, тис. грн	405	405	405
Рентабельність виручки від реалізації, %	2,7	2,5	3,0
Коефіцієнт операційного лівериджу	0,982	0,981	0,984
Збільшення (+) чи зменшення рентабельності виручки від реалізації, в. п.	х	-0,2	0,6
Ефект операційного лівериджу	24,9	27,4	22,4

Проведемо розрахунок кредитного продажу для XXX:

- середній обсяг продажу, що є щоденним - $ADS = \frac{14838,1}{360} = 41,2$;

- термін заборгованості продажу - $DSO = \frac{239,6}{41,2} = 6$;

- дебіторська заборгованість - $DZ = 6 \cdot 41,2 = 247,2$.

Отже, реальний обсяг заборгованості, що є дебіторською для XXX у 2022 р. майже відповідає розрахунковому, однак, при цьому середній термін обертання дебіторської заборгованості 6 днів.

Вважаємо, що успіх кредитної реалізації залежить від чіткості кредитних умов підприємства. Складовими даних умов є: час кредиту (кредитний період); кредитний ліміт; вартість боргу, штрафи за неповернення, несвоєчасне повернення боргу.

Проаналізуємо більш детально як вплине зміна кредитної політики на прибуток підприємства (табл. 3.6).

Таблиця 3.6

**Управління ризиком незбалансованої ліквідності на основі
управління дебіторською заборгованістю
XXX, 2022 р.**

Показники	До зміни кредитної політики	Ефект впливу зміни кредитної політики	Після зміни кредитної політики
1. Чиста виручка від реалізації, тис. грн	14838,1	890,3	15728,4
2. Виробничі витрати, всього, тис. грн:	12935,3	633,8	13569,1
а) постійні витрати	3880,6	0,0	3880,6
б) змінні витрати	9054,7	633,8	9688,5
3. Валовий прибуток, тис. грн	1902,8	256,5	2159,3
4. Середній термін погашення ДЗ (DSO), днів	0	2	2
5. Середньоденний продаж (ADS)	41,2	2,5	43,7
6. Середньорічна величина дебіторської заборгованості за товари, роботи послуги, тис. грн	1,3	86,1	87,4
7. Інвестиції в дебіторську заборгованість	0,8	53,0	53,8
8. Вартість інвестицій в дебіторську заборгованість	0,1	9,0	9,2
9. Витрати на знижки, тис. грн	0,0	330,3	330,3
10. Втрати за безнадійними боргами, тис. грн	593,5	-279,0	314,6
11. Витрати на стягнення дебіторської заборгованості, тис. грн	29,7	33,2	62,9
12. Загальні витрати пов'язані з дебіторською заборгованістю, тис. грн	623,3	93,6	716,9
13. Економічний прибуток (збиток), тис. грн	1279,5	162,9	1442,3

Отже, згідно аналізу даних табл. 3.6, зростання середнього терміну заборгованості на 2 дні призвело до скорочення витрат за безнадійними боргами на 279 тис. грн, однак зростання загальних витрат пов'язаних з дебіторською заборгованістю. При цьому дана ситуація спровокувала до зростання економічного прибутку на 162,9 тис. грн.

Тож, вважаємо, що для підприємства доцільним є збільшення тривалості обороту дебіторської заборгованості, оскільки додатковий прибуток – це можливість отримання ліквідності в наступних операційних періодах.

Вважаємо також, що для удосконалення управління оборотними активами доцільним є використання ABC методу, який всі оборотні активи розподіляє за цінністю на 3 категорії: група А - 20 % запасів і 80 % за вартістю – постійний моніторинг; група В - 30 % запасів і 10 % за вартістю – періодичний контроль; група С - 50 % запасів і 10 % за вартістю – мінімальний контроль [4].

Здійснимо групування оборотних активів ХХХ за ABC методом (табл. 3.7).

Таблиця 3.7

**Групування оборотних активів ХХХ
за ABC методом, 2022 р.**

Вид оборотних активів	Середньо-річна вартість оборотних активів, тис. грн	Питома вага виду оборотних активів в їх загальному обсязі, %	Кумулятивний обсяг оборотних активів, %	Група	Рекомендації щодо управління
Оборотні активи:					
Виробничі запаси	2898,3	56,5	56,5	А	Постійний контроль за станом оборотних активів
Інші оборотні активи	1549,3	30,2	86,7	А	
Грошові кошти	435,2	8,5	95,2	В	Періодичний контроль за станом оборотних активів
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	239,6	4,7	99,9	С	Мінімальний контроль за станом оборотних активів
Витрати майбутніх періодів	3,2	0,1	100,0	С	
Дебіторська заборгованість з бюджетом	2,4	0,0	100,0	С	
Разом	5128	Х	100,0	Х	

Згідно даних табл. 3.7 та рис. 3.1 перша група А становить 86,7 % їх вартості. До даної групи належать виробничі запаси та інші оборотні активи. Друга група В складає становить 8,5 % загальної вартості. До цієї групи належать грошові кошти. Група С становить 4,8 % загальної вартості оборотних

активів. До даної групи належить дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги, витрати майбутніх періодів, дебіторська заборгованість з бюджетом.

Групування оборотних активів за методом ABC дозволить акцентувати та розподілити зусилля з управління оборотними активами, тим самим зменшуючи ймовірність настання ризику незбалансованої ліквідності підприємства.

Графічне відображення методу ABC для XXX подано нами в межах рис. 3.1.

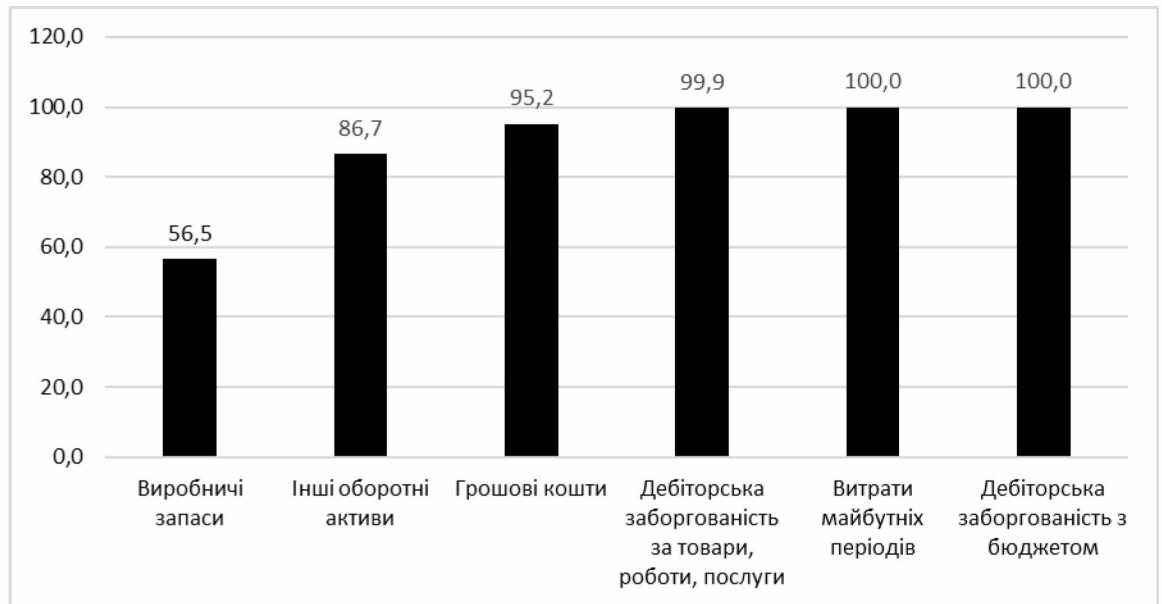


Рис. 3.1. Кумулятивний обсяг оборотних активів
XXX на базі методу ABC, 2022 р.

Вважаємо також за доцільне оптимізувати запаси XXX як вагому складову оборотних активів, яка відволікає кошти на тривалий строк впливаючи на ймовірність настання ризику незбалансованої ліквідності на підприємстві.

З ціллю оптимізації запасів використовують Модель Уілсона, котра дозволяє мінімізувати поточні витрати шляхом розрахунку обсягу оптимальної партії запасів [4; 40].

Дана модель здійснює розрахунок обсягу замовлення, що є оптимальним в межах сировини, матеріалів:

$$EOQ = \sqrt{\frac{2 \cdot ОПП \cdot C_{pz}}{C_x}} \quad (3.1)$$

де EOQ – економічний обсяг замовлення;

C_{pz} – витрати виконання замовлення;

$ОПП$ – середній попит;

C_x – вартість зберігання товару [4; 40].

Оскільки велика частка сировини ХХХ закуповується, то за моделлю EOQ розрахуємо обсяг даної сировини:

$$EOQ = \sqrt{\frac{2 \cdot 2898,3 \cdot 12}{10}} = 83,4 \text{ тис. грн.}$$

Так, оптимальний обсяг замовлення запасів для ХХХ складає 83,4 тис. грн.

Оптимальний обсяг виробничого запасу, що є середнім розраховується за формулою:

$$ПЗ_o = \frac{EOQ}{2} \quad (3.2)$$

Для ХХХ він становить: $ПЗ_o = \frac{83,4}{2} = 41,7 \text{ тис. грн.}$

На нашу думку, варто також з ціллю здійснення удосконалення управління оборотними активами використати модель Баумоля, яка оптимізує найліквідніші грошові кошти і відповідно зменшить ймовірність настання ризику незбалансованої ліквідності на підприємстві [4]:

$$ДА_{\text{макс}} = \sqrt{\frac{2 \cdot P_o \cdot ПО_{\text{до}}}{P_{\text{д}}}} \quad (3.3)$$

де $ДА_{\text{макс}}$ - оптимальний залишок найбільш ліквідних активів (по максимуму);

P_o - витрати обслуговування операції стосовно поповнення коштів;

$ПО_{\text{до}}$ - плановий грошовий оборот;

$P_{\text{д}}$ - втрати альтернативних доходів [4; 40].

Для ХХХ оптимальний залишок найбільш ліквідних активів становить:

$$ДА_{\text{макс}} = \sqrt{\frac{2 \cdot 0,1 \cdot 14838,1}{0,235}} = 112,4 \text{ тис. грн.}$$

На наш погляд, з ціллю удосконалення управління фінансовими ризиками ХХХ необхідно:

- здійснювати постійний моніторинг показників фінансової стійкості з ціллю вчасної координації ризику втрати фінансової стійкості підприємства;
- здійснювати постійний моніторинг оборотних активів за структурою загалом та в межах окремих складових оборотних активів з ціллю зниження ризику незбалансованої ліквідності підприємства;
- на базі оптимізаційних критеріїв визначати потребу в позикових коштах, формувати оптимальну структуру капіталу з ціллю зниження ризику втрати фінансової стійкості;
- здійснювати розподіл зусиль з моніторингу, контролю та управління оборотними активами залежно від ризику цих активів;
- здійснювати нормування оборотних активів з ціллю уникнення ризику неплатоспроможності;
- проводити оптимізацію дебіторської заборгованості, запасів, грошових коштів, тим самим зменшуючи ймовірність настання ризику незбалансованої ліквідності, кредитного ризику;
- прискорювати процес реалізації товарів та розрахунок за них з ціллю зниження ризику незбалансованої ліквідності;
- використовувати форми рефінансування кредитного продажу як метод зниження ризику незбалансованої ліквідності;
- здійснювати регулювання середнього залишку коштів як засобу зниження ризику незбалансованої ліквідності.

ВИСНОВКИ

Фінансовий ризик – це ймовірнісний ризик фінансового рішення, котре спрямоване на певний результат, що призведе до можливості отримання прибутку, або ж його втрати, недоотримання доходів, втрати капіталу взагалі.

Комплексне дослідження фінансових ризиків ХХХ дає підстави зробити певні висновки:

- у структурі капіталу переважає позиковий капітал, котрий за питомою вагою складає відповідно 90,3 %, 74,7 % та 83,7 %;
- показники джерел формування структури капіталу мають значення, що менші за нормативи, що вказує на значний ризик зниження фінансової стійкості підприємства. Так, зокрема норматив за коефіцієнтом автономії складає 0,5, в межах досліджуваного підприємства даний коефіцієнт складає 0,097, 0,253 та 0,163 у 2020-2022 рр. Аналіз показників стану оборотних активів також вказує на значний ризик зниження фінансової стійкості, оскільки всі показники не відповідають нормативам;
- підприємство має кризовий фінансовий стан в усіх досліджуваних роках, поскільки запаси не покриваються джерелами їх формування в усіх досліджуваних роках;
- показники оборотності коштів спровокували зростання в динаміці тривалості операційного циклу на 72 дні і тривалості фінансового циклу на 40 днів. Таке зростання в реаліях структури капіталу та кризового фінансового стану ще більше генерує ризик зниження фінансової стійкості підприємства;
- прибуток від звичайної діяльності за період 2020-2022 рр. скоротився на 601,8 тис. грн або на 54,9 %, чистий прибуток скоротився на 493,4 тис. грн або на 54,9 %, що також генерує додатково ризик втрати фінансової стійкості та незбалансованої ліквідності в наступних операційних і фінансових періодах;
- підприємство характеризується чистою рентабельністю господарської діяльності, яка складає 3,0 %, 2,1 % та 3,1 % відповідно у 2020-2022 рр. Показники рентабельності капіталу також мають позитивні значення, однак всі в динаміці скорочуються. Значення показників окупності витрат і капіталу спровокували зростання періоду окупності капіталу на 22,5 років та періоду

окупності власного капіталу на 5,5 років, що є негативним та ще більше генерує ризик зниження фінансової стійкості підприємства;

- оборотні активи у складі майна скоротились на 7805,8 тис. грн або на 60,4 %, скоротилась також і питома вага оборотних активів в структурі активів на 36,7 в.п. Оборотні виробничі фонди підприємства скоротились на 1034,1 тис. грн або на 26,3 %, при цьому питома вага оборотних виробничих фондів у складі активів підприємства скоротилась на 3,5 в.п. Фонди обігу підприємства скоротились на 1977,5 тис. грн або на 47 %, скоротилась також питома вага фондів обігу у складі активів підприємства на 8,7 в.п.;

- дослідження ліквідності підприємства вказує на генерацію ризику незбалансованої ліквідності в значних обсягах, оскільки всі коефіцієнти ліквідності мають значення менші за нормативні;

- аналіз ліквідності балансу показав, що вцілому активи перевищують пасиви на 16343,8 тис. грн, 6317,3 тис. грн та 470,0 тис. грн у 2020-2022 рр. відповідно, що вказує на те, що баланс підприємства є ліквідним. Однак, підприємство має нестачу високоліквідних активів для покриття найбільш термінових пасивів.

Удосконалення управління фінансовими ризиками на підприємстві, зокрема ризиком зниження фінансової стійкості показало недоцільність залучення позикового капіталу підприємством з позиції розрахунку ефекту фінансового левериджу, оскільки це генерує значний ризик втрати фінансової стійкості для підприємства згідно даного критерію. Дійсна структура капіталу ХХХ у 2022 р. 16,3 % власного капіталу та 83,7 % позикового – це структура, яка з позиції розрахунку ефекту фінансового левериджу провокує катастрофічний ризик для підприємства. З позиції мінімізації вартості капіталу для підприємства буде доцільна структура, що забезпечить мінімальну середньозважену вартість, тобто структура 35,0 % власного капіталу та 65, % позикового капіталу.

За розрахунком ефекту операційного левериджу можемо помітити, що збільшення обсягів реалізації на 10 % призведе до зростання операційного левериджу з 24,9 до 27,4, що спровокує зростання виручки та змінної складової витрат підприємства, скорочення обсягів реалізації на 10 %

спровокує скорочення операційного левериджу до 22,4, що спровокує скорочення виручки та змінної складової витрат підприємства.

Управління ризиком незбалансованої ліквідності на основі управління дебіторською заборгованістю показало доцільність збільшення середнього терміну заборгованості на 2 дні, що призведе до скорочення витрат за безнадійними боргами на 279 тис. грн. І хоча це призведе до зростання загальних витрат пов'язаних з дебіторською заборгованістю, однак все ж таки за даних умов відбудеться зростання економічного прибутку на 162,9 тис. грн.

На наш погляд, з ціллю удосконалення управління фінансовими ризиками ХХХ необхідно:

- здійснювати постійний моніторинг показників фінансової стійкості з ціллю вчасної координації ризику втрати фінансової стійкості підприємства;
- здійснювати постійний моніторинг оборотних активів за структурою загалом та в межах окремих складових оборотних активів з ціллю зниження ризику незбалансованої ліквідності підприємства;
- на базі оптимізаційних критеріїв визначати потребу в позикових коштах, формувати оптимальну структуру капіталу з ціллю зниження ризику втрати фінансової стійкості;
- здійснювати розподіл зусиль з моніторингу, контролю та управління оборотними активами залежно від ризику цих активів;
- здійснювати нормування оборотних активів з ціллю уникнення ризику неплатоспроможності;
- проводити оптимізацію дебіторської заборгованості, запасів, грошових коштів, тим самим зменшуючи ймовірність настання ризику незбалансованої ліквідності, кредитного ризику;
- прискорювати процес реалізації товарів та розрахунок за них з ціллю зниження ризику незбалансованої ліквідності;
- використовувати форми рефінансування кредитного продажу як метод зниження ризику незбалансованої ліквідності;
- здійснювати регулювання середнього залишку коштів як засобу зниження ризику незбалансованої ліквідності.