

А.В. КОТЛЯРОВА, доцент, НТУ«ХП», Харків,
Т.І. КОЧЕТОВА, доцент, НТУ«ХП», Харків,
В.В. ЯЦИНА, асистент, НТУ«ХП», Харків

ОЦІНКА ТА АНАЛІЗ ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ ПІДПРИЄМСТВА

Риски существуют на всех фазах и этапах деятельности предприятия, функция управления ими является актуальной на протяжении всего жизненного цикла предприятия. В работе рассматриваются вопросы анализа и оценки рисков предприятия. Как осуществляется управление степенью операционного и финансового левериджу. Сделан вывод относительно грамотной финансовой политики предприятия.

Ризики існують на всіх фазах і етапах діяльності підприємства, тому функція управління ними є актуальною протягом всього життєвого циклу підприємства. У роботі розглядаються питання аналізу та оцінки ризиків підприємства. Як здійснюється управління ступенем операційного та фінансового левериджу. Зроблено висновок стосовно грамотної фінансової політики підприємства.

There are different kinds of risks on all phases and stages of activity of enterprise. A management function of risks is an actual during all life cycle of enterprise. The questions of analysis and estimation of risks of enterprise and how to manage by the degree of operating and financial leverage are examined in this work. The conclusions about the competent financial policy of enterprise are made.

Невизначеність розвитку економічного середовища та недосконалість механізму управління підприємством виступають основними причинами виникнення ризику, ставлять суб'єкти господарювання перед необхідністю ідентифікації основних чинників ризикових подій, їх своєчасного прогнозування, оцінки можливих втрат, передбачення та застосування відповідних коригуючих дій. Врахування в діяльності суб'єктів господарювання фактору ризику дозволяє отримати позитивний ефект за мінімально можливих втрат при здійсненні фінансових операцій, реалізації інвестиційних проектів, проведенні інноваційних розробок тощо.

Проблемами управління ризиками займалися як вітчизняні, так і зарубіжні автори. Серед них В.В. Вітлінський, В.М. Гранатурова, О.Л. Устинко, О.І. Ястремський, І.Т. Балабанов, М.В. Хохлов, В.А. Москвина, О.С. Шапкін, Р. Кантільон, Ф. Найт, І. Тюнер, Дж. Непман, Р. Хіт та інші. Як правило в їх роботах наведено теоретичні аспекти визначення факторів і причин виникнення ризику, характеристика методів оцінки та управління окремими видами ризику.

Ризики бізнесу представлені двома групами – виробничий і фінансовий.

Для оцінки ризиків використовується показник левериджу, який враховує вплив на прибуток (операційний леверидж) або виплат по кредиту (фінансовий леверидж). Сукупний ризик формується як проста арифметична сума операційного та фінансового ризиків.

Основним фактором формування сукупного ризику підприємства є фінансова його складова, яка, у свою чергу, залежить від рівня левериджу – співвідношення між позиковим та власним капіталом.

Операційний та фінансовий леверидж тісно пов'язані. Наприклад, коли компанія зменшує свій операційний леверидж, це може призвести до збільшення фінансового левериджу, і навпаки, якщо вона вирішує збільшити свій операційний леверидж, це може призвести до зменшення позичкового капіталу.

Для підприємства у першу чергу потрібно вирішити, якого за наявної ринкової ситуації співвідношення між власним (акціонерним) та залученим (позичковим) капіталом можна досягти.

Таким чином, співвідношення між власним та позичковим капіталом визначається за допомогою розрахунків ефекту залучення позички, з одного боку, і оцінки ризиків та можливості виділення коштів на їх запобігання – з іншого.

Оцінка фінансового ризику здійснюється через оцінку ступеню фінансового левериджу. Управління ступенем фінансового левериджу показує, який допустимий рівень фінансового левериджу може прийняти на себе підприємство і як все це відображається на загальному ризику компанії. Окрім фінансового левериджу на загальний ризик впливає і рівень операційного левериджу. Чим вище ступінь операційного левериджу, тим нижчий фінансовий ризик може дозволити собі компанія.

Кількісна оцінка ризиків і чинників, що його зумовили, здійснюється на основі аналізу варіабельності прибутку. Виробничий (операційний) леверидж кількісно характеризується співвідношенням між постійними і змінними витратами в загальній їх сумі і варіабельністю показника «Прибуток до вирахування відсотків і податків». Саме цей показник прибутку дозволяє виділити і оцінити вплив мінливості операційного левериджу на фінансові результати діяльності фірми.

Ефект операційного левериджу показує процентну зміну прибутку до виплати процентів та податків (ЕВІТ) при зміні об'єму збуту на 1%. Даний показник розраховується за формулою (1).

(1)

Разом з цим при аналізі фінансово-господарської діяльності підприємства використовують ефект операційного левериджу як величину, зворотну величині порогу безпеки (формула 2).

(2)

де P – середня ціна збуту;

V – змінні витрати на одиницю продукції;

F – постійні витрати.

Якщо частка постійних витрат велика, говорять, що компанія має високий рівень виробничого левериджу. Для такої компанії іноді навіть незначна зміна об'ємів виробництва може призвести до істотної зміни прибутку, оскільки постійні витрати компанія вимушена нести у будь-якому випадку.

Сила операційного левериджу розраховується за формулою (3), як відношення валової маржі до прибутку після сплати відсотків, але до сплати податку на прибуток.

(3)

Розрахунок ефекту операційного левериджу з аналізу діяльності підприємства промислової галузі за 2005-2009 р. р. наведено в таблиці 1.

Таблиця 1 – Результати оцінки ефекту фінансового левєриджу

	2005 р.	2006 р.	2007 р.	2008 р.	2009 р.
MVC (валова маржа)	17539,4	5486,6	30275,8	71173,4	42134,7
Постійні витрати	9009,4	15443,6	35191,8	41493,4	41493,4
СОЛ	2,06	-0,55	-6,16	2,4	65,7

Показник СОЛ показує чутливість прибутку компанії до об'єму продажів.

Чим вище виробничий левєридж, тим сильніше зміниться величина порогу безпеки при зміні об'ємів випуску.

Ступінь операційного левєриджу впливає на допустимий рівень фінансового левєриджу. Чим вище ступінь операційного левєриджу, тим нижчий фінансовий ризик підприємство може собі дозволити.

Ризик, обумовлений структурою джерел, називається фінансовим.

Коефіцієнт фінансового левєриджу (плече фінансового важеля) визначається як відношення позикового капіталу до власного капіталу. Коефіцієнт фінансового левєриджу прямо пропорційний фінансовому ризику підприємства.

Таким чином, чим вище рівень фінансового левєриджа, тим вище фінансовий ризик компанії.

СФЛ виражається формулою (4).

$$, \quad (4)$$

де ЕВІТ – прибуток до виплати податків і відсотків або валовий дохід.

I – сума відсотків по кредитах, що виплачуються з прибутку.

СФЛ показує на скільки зміниться прибуток до виплати податків при зміні валового доходу (ЕВІТ) на 1%. Очевидно, що СФЛ зростає при збільшенні частки позикових засобів.

Розрахунок СФЛ подано в таблиці 2.

Таблиця 2 – Результати оцінки ступеню фінансового левєриджу

	2005 р.	2006 р.	2007 р.	2008 р.	2009р.
Операційний прибуток	8530	-9957	-4916	29680	641,3
Відсоткові платежі за кредити	0	2	7028	29603	29603
СФЛ	1	-0,99	-0,41	418	-0,022

Вплив фінансового левєриджу «накладається» на ефект операційного важеля. Загальний ризик підприємства різко збільшується, якщо і операційний і фінансовий левєридж мають значення більше одиниці. Добуток двох цих показників називається загальним або комбінованим левєриджем. Загальний левєридж можна розрахувати за формулою (5) та формулою (6).

$$(5)$$

Розрахунок загального левериджу наведено в таблиці 3.

Таблиця 3 – Результати оцінки загального левериджу

	2005 р.	2006 р.	2007 р.	2008р.	2009 р.
СОЛ	2,06	-0,55	-6,16	2,4	65,7
СФЛ	1	-0,99	-0,41	418	-0,022
СЗЛ	2,06	0,54	2,53	1003,2	-1,45

Загальний леверидж аналізуючого підприємства мав колосальний розмір, це зумовлено високим значенням ступеня фінансового левериджу.

Підприємству слід дотримуватися основного правила грамотної фінансової діяльності: щоб усі ці ризики не були високими одночасно. Розуміння сенсу і механізму дії ефектів фінансового і операційного важелів дає фінансовому менеджеріві можливість управляти внутрішнім ризиком підприємства, сприяючи тим самим зниженню ціни капіталу, який залучається на фінансовому ринку.

Список

літератури: 1. Бланк

И.А. Финансовый менеджмент: Управление финансовыми рисками. – К.: Ника-Центр, 2005. – 600 с. – (Серия «Библиотека финансового менеджмента», вып. 12); 2. <http://www.spb-mb.ru/index.php?page=192>. 3. *Савчук В.П.* Управление финансами предприятия/ – М.: БИНОМ. Лаборатория знаний, 2003. – 480 с.: ил. 4. *Уткин Э.С.* Риск-менеджмент. – М.: ЭКМОС, 2000. 5. <http://www.aaa.com.ua/?page=4&mode=mtxt&data=3720>;

Надійшла до редколегії 15.03.11