УДК 330.131.7
ББК 65.290-09
Т 47

Рецензенты: Д. Э. Белова, заместитель генерального директора туристско-экскурсионного унитарного предприятия «Гомельтурист»;
Е. Е. Шишкова, канд. экон. наук, доцент Белорусского торгово-экономического университета потребительской кооперации

Рекомендован к изданию научно-методическим советом учреждения образования «Белорусский торгово-экономический университет потребительской кооперации». Протокол № 7 от 1 июля 2014 г.

Тишковская, Т. М.

Т 47 Управление экономическими рисками : текст лекции для реализации содержания образовательной программы переподготовки руководящих работников и специалистов / Т. М. Тишковская. – Гомель : учреждение образования «Белорусский торгово-экономический университет потребительской кооперации», 2015. – 48 с.

ISBN 978-985-540-227-6

Издание предназначено для слушателей системы переподготовки руководящих работников и специалистов специальности 1-25 01 75 «Экономика и управление на предприятии промышленности». Оно позволит сформировать у слушателей представление о теоретических основах управления экономическими рисками, освоить возможные подходы к организации и управлению экономическими рисками.

УДК 330.131.7
ББК 65.290-09

ISBN 978-985-540-227-6

© Тишковская Т. М., 2015
© Учреждение образования «Белорусский торгово-экономический университет потребительской кооперации», 2015

ВВЕДЕНИЕ

Целью изучения дисциплины «Управление экономическими рисками» является формирование у слушателей представления о теоретических основах управления экономическими рисками, классических и новых принципах, характеризующих риски в экономике в целом и в финансовой сфере в частности; изучение методов оценки экономических рисков, факторов и показателей, характеризующих рискованность различных экономических процессов; освоение возможных подходов к организации и управлению экономическими рисками, сравнение их достоинств и недостатков.

К задачам изучения дисциплины относятся следующие:

- рассмотрение понятий, классификации рисков в современной экономике;
- определение места экономических рисков в экономике, их классификации;
- рассмотрение и сравнение общих методов и показателей, применяемых для оценки экономических рисков;
- определение системы показателей оценки финансовых рисков (вероятность, ожидаемая доходность, стандартное отклонение и др.);
- рассмотрение подходов и моделей для оценки финансовых рисков (портфельный анализ, кривые безразличия при инвестировании, модель оценки финансовых активов, дюрация и др.);
- сравнение подходов и методов управления экономическими рисками (лимитирование, диверсификация, страхование, управление активами и пассивами, срочные контракты и др.).

Изучение дисциплины «Управление экономическими рисками» будет содействовать формированию следующих социально-личностных компетенций:

- развитие гражданственности;
- способность к межличностным коммуникациям;
- понимание и восприятие критических замечаний, умение соответствующим образом модифицировать свою позицию в случае их обоснованности;
- умение ясно формулировать собственную позицию, находить и четко излагать аргументы в ее защиту.

Изучение указанной дисциплины будет также способствовать формированию следующих академических компетенций:

- овладение базовыми научно-теоретическими знаниями и применение их для решения теоретических и практических задач;

• овладение методами системного и сравнительного анализа;
• умение работать самостоятельно;
• способность генерировать новые идеи;
• овладение междисциплинарным подходом при решении экономических проблем.

1. СУЩНОСТЬ И КЛАССИФИКАЦИЯ РИСКОВ

1.1. Понятие неопределенности и риска, их причины

Неопределенность будущего – это отсутствие полной и достоверной информации об условиях реализации плана. Неопределенность будущего является серьезным препятствием на пути к эффективному рынку, служит причиной многих убытков и потерь, приводит к нерациональному использованию имеющихся ресурсов и порождает риск того, что поставленные цели не будут выполнены.

Деятельность любого рода, как правило, связана с риском, который принято называть хозяйственным или предпринимательским.

Предпринимательский риск в условиях неопределенности представляет собой возможную опасность неудачи, непредвиденных потерь, вероятность возникновения убытков в хозяйственной деятельности субъектов рынка.

В современных условиях практически все управленческие решения, принимаемые в процессе планирования, относятся к рискованным. Это вызвано, прежде всего, неопределенностью экономической, правовой, социальной среды деятельности субъектов рынка, когда трудно определить и устранить все случайные факторы. Решения, принятые в условиях неполной информации, усиливают степень риска, часто оказываются ошибочными, результаты при этом получаются минимальные, а потери – больше, чем планировались.

Основная задача планирования состоит в том, чтобы научиться прогнозировать наступление рисков событий и своевременно принимать меры по их снижению, уменьшению материальных потерь и других негативных последствий, вызванных рисками.

Причины возникновения рисков с определенной долей условности можно подразделить на две группы: внешние и внутренние.

Основным признаком внешних причин является то, что они обусловлены изменением внешней среды, к которым организация в процессе своей деятельности вынуждена только приспосабливаться и повлиять на характер их проявления не в состоянии.

Основными внешними причинами возникновения рисков являются следующие:

• политическая и экономическая нестабильность общества – непредсказуемые изменения в экономической конъюнктуре, циклические и структурные изменения в экономике, неплатежеспособность потребителей, несовершенство налогообложения и ценообразования, невыполнение договорных обязательств поставщиками сырья и материалов, дебиторская задолженность и др.;

• несовершенство правовой системы – частые изменения нормативно-правовых устоев жизнедеятельности; пересмотр ранее подготовленных актов, в том числе по вопросам собственности; частые изменения правил приобретения лицензий, патентов, авторских прав и др.;

• ненадежность финансовой системы – чрезвычайная сложность и неприемлемость условий получения банковского кредита, изменчивость правил валютного регулирования, нестабильность валютного курса, несовершенство правил государственного регулирования финансовой деятельности организаций и др.;

• природные, экологические катастрофы и социальные аффекты – наводнения, землетрясения, ураганы; увеличение непредвиденных затрат на экологическую экспертизу и очистные сооружения; увеличение себестоимости и др.

К наиболее значимым внутренним причинам возникновения рисков относятся следующие:

• увеличение масштабов и комплексности деятельности – рост потребности в трудовых, материальных и финансовых ресурсах; усложнение решения хозяйственных задач; возрастание расходов и рост цен; изменение технологии выполнения работ; перерасход средств на необходимую специализацию и др.;

• увольнение высококвалифицированных работников – срывы работ из-за недостатка рабочей силы, сокращение доли рынка, потеря части клиентов, снижение имиджа организации и др.;

• низкая квалификация кадров и недостаточный уровень заработной платы – высокая текучесть кадров, снижение производительности труда, снижение ритмичности выполнения плана, рост брака, увеличение числа аварий, повышение затрат на укомплектование кадров и др.;

• несвоевременная подготовка, переподготовка и повышение квалификации кадров – увеличение сроков выполнения и необоснованность плановых заданий, отсутствие целенаправленности в планировании, неумение ориентироваться в рыночной конъюнктуре и др.;

• недобросовестность и беспечность отдельных сотрудников, эко-

номический ущерб и потери; ухудшение финансового состояния; утраты, потери партнеров по бизнесу; потеря имиджа и др.

Характерной особенностью внутренних причин возникновения рисков является то, что их действия проявляются внутри организации и в значительной степени зависят от сотрудников, которые должны учитывать воздействие неожиданных и непредсказуемых обстоятельств на конечные результаты деятельности и составляемые плановые задания.

1.2. Классификация и виды рисков

Классификация рисков представляет собой распределение рисков на конкретные группы по определенным признакам в соответствии с поставленной целью и решаемыми задачами. Она позволяет четко определить место каждого риска в их общей системе и эффективно ими управлять.

По сфере деятельности все виды предпринимательских рисков подразделяются на три основные группы:

1. Производственный риск, связанный с невыполнением организацией своих планов и обязательств по производству продукции, товаров, услуг, других видов производственной деятельности в результате неблагоприятного воздействия внешней среды, а также неадекватного использования новой техники и технологий, основных и оборотных средств, сырья, рабочего времени.

2. Коммерческий риск, возникающий в процессе реализации продукции, произведенной организацией (снижение объема реализации, экономические колебания на рынке и изменение спроса покупателей, действия конкурентов, невыполнение контрагентами своих обязательств по контракту, задержка реализации продукции по причине транспортных рисков (отсутствие транспорта или горючего), частое изменение потребительской моды на продукцию и т. д.).

3. Финансовый риск, связанный с обесцениванием денег и ростом цен, характеризующийся снижением реальной покупательной способности населения, увеличением убытков организаций и снижением их финансовых результатов. К финансовым рискам относятся:

- Дефляционный риск – риск снижения доходов и ухудшения экономических условий бизнеса в условиях дефляции, возникающий при увеличении покупательной способности денег и снижении цен.
- Кредитный риск, имеющий место в финансовой деятельности

организации при предоставлении товарного (коммерческого) или потребительского кредита покупателям. Формой его проявления является риск неплатежа или несвоевременного расчета за отпущенную организацией в кредит готовую продукцию, а также превышения расчетного бюджета по инкассированию долга.

• Инвестиционный риск, характеризующийся возможностью возникновения финансовых потерь в процессе осуществления инвестиционной деятельности организации. Инвестиционные риски подразделяются на риск упущенной выгоды и риск снижения доходности.

• Процентный риск, состоящий в непредвиденном изменении процентной ставки на финансовом рынке (как депозитной, так и кредитной).

• Валютный риск – риск недополучения предусмотренных доходов в результате изменения обменного курса иностранной валюты.

• Налоговый риск, связанный с вероятностью введения новых видов налогов и сборов на осуществление отдельных аспектов хозяйственной деятельности, увеличением уровня ставок действующих налогов и сборов, изменением сроков и условий осуществления отдельных налоговых платежей, вероятностью отмены действующих налоговых льгот в сфере хозяйственной деятельности организации.

По источникам возникновения риски подразделяются на следующие группы:

1. Глобальный (внешний или рыночный) риск – риск, не зависящий от деятельности организации и обусловленный непредвиденными изменениями конъюнктуры рынка под влиянием политических, социально-экономических, правовых и других факторов. Обычно глобальные риски подразделяются на два вида:

• Непредсказуемый риск, возникающий при изменении политической ситуации, ухудшении социально-экономических условий, нестабильности внешнеэкономических отношений и законодательной базы. К этому виду рисков относятся природные катастрофы (наводнения, землетрясения и др.), неожиданные экологические и социальные аффекты (аварии, забастовки и др.).

• Предсказуемый риск, проявляющийся в колебаниях рыночной конъюнктуры, валютных курсов, в усилении конкуренции и потере позиций на рынке, нарушении правил эксплуатации и техники безопасности, в невозможности поддержания в рабочем состоянии зданий, сооружений, оборудования и машин, нежелании соблюдать правила торговли.

2. Локальный (внутренний или специфический) риск – риск, зави-

сящий от деятельности конкретной организации и определяющийся внутренними факторами деятельности. Локальный риск подразделяется на два вида:

- Организационный риск, представляющий собой опасность потерь из-за неудовлетворительных условий, ошибок в планировании, недостатка и низкой квалификации работников, плохого материально-технического снабжения и неудовлетворительного управления организацией.
- Технический риск, связанный с ошибками в проектной документации, недостатками в выборе машин и оборудования, изношенностью основных средств, изменениями в технологии выполненных работ.

По характеру проявления выделяют следующие группы рисков:

1. Простой риск, который делится на отдельные подвиды (инфляционный или дефляционный риск).

2. Сложный риск, представляющий собой совокупность простых рисков (валютный риск).

По возможности предвидения риски подразделяются на следующие группы:

1. Планируемый риск, обусловленный предсказуемыми изменениями социально-экономических явлений и процессов (инфляционный, валютный, процентный).

2. Непланируемый риск, характерный для тех рисковых событий, которым присуща полная непредсказуемость проявлений, и связанный с возникновением чрезвычайных и неотвратимых обстоятельств (пожар, стихийные бедствия, военные действия).

По влиянию на финансовые результаты риски делятся на следующие группы:

1. Катастрофический риск – вероятность потери всего или значительной части собственного и заемного капитала в результате осуществления сомнительных, непродуманных финансовых операций. Проведение операций с катастрофическим уровнем риска вызывает реальную угрозу банкротства организации.

2. Критический риск, характерный для рисковых операций, финансовые потери по которым не превышают суммы планируемого размера дохода. Такие операции часто называют безубыточными.

3. Допустимый риск, возникающий при проведении рисковых операций, финансовые потери по которым не превышают планируемой суммы прибыли. Эти операции еще называют бесприбыльными.

4. Нулевой риск, возможный по операциям, дающим денежные поступления, размеры которых заранее известны.

В практике хозяйственной деятельности возможны и такие виды рисковых ситуаций, вероятность возникновения и уровень потерь по которым значительно ниже, чем по рассмотренным рискам. Такого вида риски принято относить к группе прочих рисков. Эта группа включает следующие виды:

- страховые риски – вероятность неполучения доходов и образования убытков, вызванных несовершенством системы страхования;
- биржевые риски – опасность получения потерь от биржевых сделок;
- селективные риски – нанесение ущерба в связи с неправильным выбором вложения капитала;
- форс-мажорные риски – убытки и потери от стихийных бедствий.

1.3. Идентификация рисков

Процесс идентификации предполагает выявление всего перечня рисков и определение цены каждого простого риска в их общей совокупности.

В первую очередь для каждого направления и вида бизнеса определяются присущие им внешние (глобальные) риски. С учетом специфики деятельности организации отдельные виды внешних рисков из общего перечня исключаются (например, если организация не занимается биржевой деятельностью, то исключают биржевой риск). Затем определяется перечень внутренних рисков, типичных для отдельных видов деятельности организации. На завершающей стадии формируется общий предполагаемый портфель внутренних и внешних идентифицированных рисков. В зависимости от специфики организации составляется перечень наиболее важных рисков и оценивается их влияние на конечные результаты ее деятельности. Особое внимание уделяется финансово-экономическим рискам.

Финансово-экономические риски делятся на следующие виды:

- увеличение производства у конкурентов – падение продаж или снижение цены;
- появление альтернативного продукта – снижение спроса;
- снижение цен конкурентов – снижение цен;
- неустойчивость спроса – падение спроса с ростом цен;
- рост цен на сырье, материалы и перевозку – снижение прибыли;
- рост налогов – уменьшение чистой прибыли;
- снижение платежеспособности потребителей – падение продаж;
- недостаток оборотных средств – увеличение кредитов или снижение объема производства;

• зависимость от поставщиков, отсутствие альтернативы – снижение прибыли из-за роста цен.

На основании идентификации и оценки вероятности наступления непредвиденных обстоятельств определяется величина возможных потерь, и в зависимости от их предполагаемого размера производится группировка индикаторов всей совокупности рисков.

В зависимости от размера выигрыша различают следующие области риска:

• область нулевого риска, характеризующуюся отсутствием потерь и получением планируемой прибыли по осуществляемым операциям;

• область допустимого риска, в которой размер возможных потерь не должен превышать величину планируемой прибыли;

• область критического риска, где величина потерь находится в пределах планируемого дохода, т. е. не превышает суммарный размер расходов и прибыли;

• область катастрофического риска, в которой величина потерь превосходит критический уровень и может достигать размера всего собственного капитала, обычно сопровождается банкротством и крахом организации.

Результаты изучения группировки рисков позволяют объективно оценить размеры возможных потерь и дифференцированно подходить к их профилактике и нейтрализации.

2. МЕТОДЫ ОЦЕНКИ РИСКОВ И НЕОПРЕДЕЛЕННОСТИ

Среди наиболее распространенных методов оценки рисков необходимо выделить следующие: экономико-математические, расчетно-аналитические, экспертные, аналоговые, метод CVP, метод CAPM, метод оценки стоимости денежных средств с учетом фактора риска, метод «дерево решений» и др.

Экономико-математические методы используются в тех случаях, когда необходимая информация может быть получена на основе обработки и анализа конкретных данных о состоянии изучаемых явлений за определенный временной период. Экономико-математические методы позволяют получить наиболее полное количественное представление о вероятности возникновения рисков. Основными расчетными показателями этой группы методов являются следующие:

1. Цена риска (*ЦР*), обозначающая размер возможных потерь с учетом вероятности наступления неблагоприятного события и рассчитываемая по формуле

$$ЦР = П_m \cdot ВР,$$

где $П_m$ – величина предполагаемых потерь, р.;

$ВР$ – вероятность наступления рискового события.

2. Среднее значение ожидаемого результата деятельности. Модели расчета данных показателей различаются в зависимости от предполагаемых вариантов их использования. Если результаты расчетов по наблюдаемым значениям будут экстраполированы в будущее без существенных изменений, то используется средняя следующего вида:

$$\bar{x} = \frac{\sum_{i=1}^{n} x_i}{n},$$

где x_i – i-е значение случайной величины;

n – число наблюдений.

В случае же коррекции наблюдаемых значений используется средневзвешенная величина из всех возможных значений результата x_i и вероятностей p_i его появления. Средневзвешенная величина рассчитывается по формуле

$$\bar{x} = \sum_{i=1}^{n} x_i p_i,$$

где p_i – вероятность того, что i-я случайная величина примет значение x_i.

3. Показатели вариации уровня риска.

Наиболее простой формой статистического показателя, характеризующего риск, является показатель размаха вариации ожидаемого результата (R). Показатель размаха вариации рассчитывается по формуле

$$R = x_{\max} - x_{\min},$$

где $x_{\max}$, $x_{\min}$ – соответственно наибольшее и наименьшее значения результата в выборочном наблюдении.

Достоинством статистического показателя R является простота расчета. Однако размах вариации в этом случае учитывает только крайние значения результата, поэтому область его применения ограничена достаточно однородными совокупностями.

Точнее вариацию результата характеризуют статистические показатели риска, учитывающие значимость колеблемости всех возможных значений результата предпринимательской деятельности. Поскольку среднее ожидаемое значение является обобщающей характеристикой свойств рассматриваемой совокупности возможных значений результатов деятельности, то в настоящее время наиболее распространена точка зрения, согласно которой мерой риска результата принятого решения следует считать дисперсию, среднее квадратическое отклонение (стандартное отклонение), коэффициент вариации.

Дисперсия (δ_x) как показатель степени риска в случае экстраполяции результатов наблюдения в будущее будет исчисляться по формуле

$$\delta_x^2 = \frac{\sum_{i=1}^{n}(x_i - \bar{x})^2}{n-1},$$

где n – число наблюдений;

x_i – i-е значение случайной величины.

В случае коррекции результатов наблюдаемых значений (без экстраполяции) используется средневзвешенная величина из квадратов отклонений действительных результатов от средних ожидаемых:

$$\delta_x^2 = \sum_{i=1}^{n}(x_i - \bar{x})^2 \cdot p_i,$$

где p_i – вероятность того, что i-я случайная величина примет значение x_i.

Среднее квадратическое отклонение (δ_x) равно корню квадратному из дисперсии:

$$\delta_x = \sqrt{\delta_x^2}\ .$$

Среднее квадратическое отклонение является именованной величиной и указывается в тех же единицах, в каких измеряется варьирующий признак.

Таким образом, поскольку риск обусловлен случайностью исхода принятого решения, то, чем меньше разброс (дисперсия) результата решения, тем более он предсказуем, тем меньше его величина. Если дисперсия результата равна нулю, то риск полностью отсутствует.

Знание среднего ожидаемого значения результата $\bar{x}$ и его колеблемости sx дает возможность определить доверительный интервал,

включающий нижний доверительный предел *хн* и верхний доверительный предел *хв*, в котором с заданной доверительной вероятностью будут располагаться возможные значения результата.

Когда необходимо сравнить варианты решений с разными ожидаемыми средними значениями результата и разными средними квадратическими отклонениями, особенно интересен показатель риска, который называется коэффициентом вариации (V_x). Этот показатель представляет собой отношение среднего квадратического отклонения к среднему ожидаемому значению и показывает степень отклонения полученных значений:

$$V_x = \frac{\delta_x}{\bar{x}}.$$

Показатель *VR* – относительная величина. Поэтому на его размер не оказывают влияние абсолютные значения изучаемого результата. С его помощью можно сравнить даже колеблемость признаков, выраженных в разных единицах измерения. Диапазон изменения коэффициента вариации *VR* = 0 – 100%. Чем больше величина показателя *VR*, тем сильнее колеблемость и риск предпринимательской деятельности.

По физическому смыслу коэффициент вариации выражает количество риска на единицу доходности, т. е. по степени охвата деятельности он является комплексным.

Установлена следующая качественная оценка различных значений коэффициента вариации:

- до 10% – слабая колеблемость (малый риск);
- 10–25% – умеренная колеблемость (допустимый риск);
- свыше 25% – высокая колеблемость (опасный риск).

Покажем расчет основных показателей риска производства продукции на примере 1.

Пример 1. С использованием экономико-математических методов необходимо рассчитать основные показатели риска производства (реализации) продукции организации и определить степень риска запланированного уровня рентабельности исходя из следующих данных:

- среднеотраслевой уровень рентабельности аналогичной продукции за предыдущие пять лет составлял 5, 7, 6, 9 и 4%;
- уровень рентабельности производимой продукции организация запланировала в размере 7%.

Решение:

1. Вероятность событий будет равняться 0,2 (1/5), так как имеется пять событий (данных об уровне рентабельности).

2. Средний уровень рентабельности ($\bar{x}$) через вероятности рассчитывается следующим образом:

$$\bar{x} = 5 \cdot 0{,}2 + 7 \cdot 0{,}2 + 6 \cdot 0{,}2 + 9 \cdot 0{,}2 + 4 \cdot 0{,}2 = 6{,}2\%.$$

3. Дисперсия уровня рентабельности (δ) составит:

$$\delta^2 = (5-6{,}2)^2 \cdot 0{,}2 + (7-6{,}2)^2 \cdot 0{,}2 + (6-6{,}2)^2 \cdot 0{,}2 + \\ + (9-6{,}2)^2 \cdot 0{,}2 + (4-6{,}2)^2 \cdot 0{,}2 = 2{,}96.$$

4. Определим среднее квадратическое отклонение (δ):

$$\delta = \sqrt{2{,}96} = 1{,}7.$$

Таким образом, по оптимистическому прогнозу можно ожидать, что рентабельность продукции составит 7,9% (6,2 + 1,7), а по пессимистическому прогнозу – 4,5% (6,2 – 1,7). Проект относится к числу рискованных, так как планируемый уровень рентабельности превышает на 0,9% ее среднеотраслевое значение.

Подведем следующие итоги:

• С помощью статистических показателей оценки риска (на основе расчета дисперсии, стандартного отклонения и коэффициента вариации) можно оценить риск не только конкретной сделки, но и предпринимательской фирмы в целом – на основе ее доходов за некоторый промежуток времени.

• Преимущество статистического метода оценки предпринимательского риска – несложность математических расчетов, а явный недостаток – необходимость добывания большого объема исходных данных (чем больше массив, тем достовернее оценка риска), что не всегда возможно. Поэтому использование статистических показателей ограничено.

• Дисперсия свидетельствует о наличии риска, но при этом скрывает направление отклонения от ожидаемого значения, так как в формуле для определения дисперсии (среднего квадратического отклонения) стоит квадрат разности, а предпринимателю важен знак этого отклонения, для того чтобы знать, что наиболее вероятно: потери или прибыль в результате совершения данной сделки.

• Хотя дисперсия – инструмент, достаточно эффективный в качестве меры риска, он не всегда отражает некоторые реалии современной экономической действительности. Возможны ситуации, при которых анализируемые варианты имеют приблизительно одинаковую среднюю прибыль и одинаковые дисперсии, но не являются в равной

мере рисковыми. Если под риском понимать риск разорения (банкротства), то величина риска должна зависеть от величины исходного капитала.

Рассмотрим также *расчетно-аналитические методы*

При использовании данных методов показатели оценки риска выражаются в виде абсолютных, относительных и средних величин.

Показатели в виде абсолютных величин характеризуют последствия рисковых событий:

- непосредственно в виде стоимостного (денежного) или материально-вещественного (физического) выражения, если потери поддаются такому измерению;
- в составе балансовых отношений, отражающих результаты финансово-хозяйственной деятельности (ликвидность баланса организации, достаточность финансовых источников для формирования материальных оборотных средств и т. д.).

В качестве исходной информации при оценке риска используются данные бухгалтерской отчетности предприятия, прежде всего данные бухгалтерского баланса (форма 1), фиксирующего имущественное и финансовое положение организации за определенный отчетный период, и отчета о прибылях и убытках (форма 2).

Идентифицированными видами рисков для принятия внешними и внутренними пользователями информации деловых решений являются:

- риски структуры активов по степени их ликвидности;
- риски потери платежеспособности, финансовой устойчивости и независимости;
- риски последствий снижения деловой активности и рентабельности организации.

В зависимости от времени превращения в денежную форму активы предприятия подразделяются на четыре группы риска их ликвидности (рисунок 1).

В первую группу минимального риска входят абсолютно ликвидные активы, такие, как денежные средства и краткосрочные финансовые вложения. Краткосрочные финансовые вложения обобщают информацию о наличии и движении инвестиций организации в государственные ценные бумаги, акции, облигации и иные ценные бумаги других организаций, уставные (складочные) капиталы других организаций, а также предоставленные другим организациям займы.

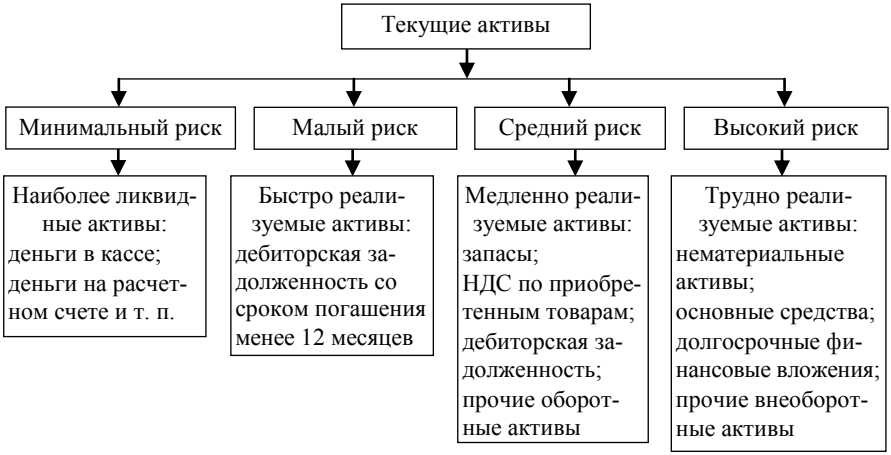

Рисунок 1 – **Пример классификации активов по степени риска их ликвидности**

В группу с малым риском входят быстро реализуемые активы, прежде всего дебиторская задолженность со сроком погашения задолженности менее 12 месяцев. Предполагается, что эти активы могут быть преобразованы в денежные средства в достаточно короткий срок (до трех месяцев).

Средний риск по степени ликвидности имеют медленно реализуемые активы. В эту группу входят запасы, налог на добавленную стоимость (НДС) по приобретенным товарам; дебиторская задолженность со сроком погашения более 12 месяцев, прочие оборотные активы.

Высокий риск по степени ликвидности имеют внеоборотные активы: нематериальные активы, основные средства, долгосрочные финансовые вложения, прочие внеоборотные активы.

В относительном выражении риск характеризуется как величина возможных потерь, отнесенная к некоторой базе, за которую наиболее удобно принимать либо имущественное состояние предпринимателя, либо общие затраты ресурсов на данный вид предпринимательской деятельности, либо ожидаемый доход (прибыль) от предпринимательства.

Основными подходами к оценке риска на базе относительных показателей являются:

- подход на основе специально разрабатываемых исследователями конструкций показателей, ориентированных на последствия рискового события;
- подход на основе использования финансовых показателей в виде

коэффициентов, характеризующих ликвидность (платежеспособность), структуру капитала, деловую активность и рентабельность организации.

В основе первого подхода находятся такие показатели, как коэффициенты риска, шкалы коэффициентов риска, индекс рыночной эффективности бизнес-операции и др.

Коэффициент риска

На практике в финансовом менеджменте для оценки «рискованности» отдельных операций часто используют упрощенные коэффициентные методы определения риска, например, с помощью коэффициента риска (K_p). Коэффициент риска рассчитывается по формуле

$$K_p = \frac{У}{С},$$

где $У$ – максимально возможная величина убытка от проводимой операции в ходе коммерческой или биржевой деятельности, р.;
$С$ – объем собственных финансовых средств, р.

Шкала оценки риска, в основе которой лежат значения показателя K_p, имеет четыре градации: от минимального до недопустимого (таблица 1).

Таблица 1 – **Шкала оценки риска**

Оценка риска	Значение K_p
Минимальный риск	0–0,1
Допустимый риск	0,1–0,3
Высокий риск	0,3–0,6
Недопустимый риск	более 0,6

Коэффициент риска K_i

Уровень риска также можно оценить путем соотнесения ожидаемой прибыли и ожидаемого убытка при сравнении двух и более вариантов вложений средств. Уровень риска рассчитывается по формуле

$$K_i = \frac{П_i}{У_i},$$

где K_i – коэффициент риска i-го варианта;
$П_i$ – ожидаемая прибыль i-го варианта, р.;
$У_i$ – ожидаемый убыток i-го варианта, р.

В данном случае K_i показывает, какой доход приходится на 1 р. убытка, и выбирается вариант с $K_{\max}$.

При оценке риска с помощью двух последних формул перед предпринимателем стоит задача определения размера возможного убытка от принятия конкретного решения.

Шкала коэффициентов риска

Помимо коэффициентных показателей для оценки риска состава и вида отдельных операций или группы операций, прежде всего банковских, широко используют разработанные шкалы коэффициентов риска. Применительно к практике банковского дела активы коммерческого банка по степени риска подразделяются на пять групп. При этом отдельным категориям и группам присваиваются соответствующие поправочные коэффициенты.

Индекс рыночной эффективности бизнес-операции

В отечественной литературе можно встретить показатель рыночной эффективности бизнес-операции фирмы (Ip) за весь период ее осуществления (t), который рассчитывается по формуле

$$Ip = \frac{\sum_{t=1}^{T} D_t}{R_t + \sum_{t=1}^{T} Pp_t},$$

где $\sum_{t=1}^{T} D_t$ – суммарные доходы от бизнес-операции, р.;

R_t – общие расходы на бизнес-операцию, р.;

$\sum_{t=1}^{T} Pp_t$ – суммарные ожидаемые рыночные потери при проведении бизнес-операции, р.

Для расчета указанного показателя применяется также формула

$$Ip = \frac{S \cdot D' \cdot W \cdot t}{R_t + \sum_{t=1}^{T} Pp_t},$$

где S – годовой объем продаж, р.;

D' – чистый доход от продаж, р.;

W – вероятность успеха бизнес-операции, варьируется в пределах шкалы успеха от 0 до 1;
$t = 1, 2 \ldots T$ – длительность расчетного периода на осуществление бизнес-операции в годах;
R_t – расходы на осуществление бизнес-операции, р.

Этот показатель представляет собой соотношение возможных доходов и расходов и характеризует эффект, в том числе и риск от осуществления бизнес-операции.

Комплексный коэффициент риска

Помимо самостоятельного значения, показатели риска в виде коэффициентов входят в состав и более сложных математических моделей. Например, при разработке экономико-математической модели оценки инвестиционного проекта ставка дисконта с учетом рисковой премии $E_б$ в зависимости от значений безрисковой ставки E_0 и величины коэффициента риска K_p определяется следующей зависимостью:

$$E_б = \frac{E_0 + K_p}{1 - K_p}.$$

В качестве дисконта E_0 для финансовых инвестиций (покупка акций, векселей и других ценных бумаг) обычно принимают ставку Национального банка по депозитам или вложения в самые надежные государственные бумаги.

Вторая группа показателей представляет финансовые коэффициенты различного состава и предназначения. Их отличием является широкий спектр возможностей при наличии достаточной и достоверной информации о результатах деятельности.

Расчетные модели характеризуются простотой и относятся к классу детерминированных моделей. Технология оценивания базируется на сравнении фактических результатов с рекомендуемыми (нормальными) значениями.

Основой построения шкалы оценки риска являются фактические значения и состав используемых показателей.

При применении этой группы показателей совокупность фактических значений, как правило, «сворачивают» в обобщенную оценку на основе специально разработанных моделей и правил оценки.

Например, для оценки риска потери платежеспособности используется группа финансовых показателей в виде коэффициентов ликвидности. Коэффициенты ликвидности учитывают набор и относительные доли активов различных групп, рассматриваемых в качестве покрытия наиболее срочных обязательств и краткосрочных пассивов.

Покажем расчет валютного риска на примере 2.

Пример 2. Требуется рассчитать валютный риск снижения стоимости активов и потери прибыли на планируемый год. Французская компания имеет дочернюю фирму в США. В отчетном году стоимость чистых активов американской фирмы составляла 198 млн долл. США. Курс евро по отношению к долл. США в отчетном году равнялся 1,32. В планируемом году курс евро по отношению к долл. США вырастет и составит 1,41.

Решение:

1. Стоимость чистых активов дочерней фирмы равна:

- в отчетном году 150 млн евро (198 : 1,32);
- в планируемом году 140 млн евро (198 : 1,41).

2. Потери прибыли дочерней фирмы в планируемом году составят 10 млн евро (150 – 140).

Таким образом, с увеличением курса евро по отношению к доллару США потери чистых активов французской дочерней фирмы в США будут возрастать.

Далее рассмотрим *экспертные методы оценки риска*.

В условиях нестабильной среды, когда повторение экономической ситуации для предпринимателя в одних и тех же условиях практически неосуществимо, и отсутствует информация о возможности появления рисковых событий, можно использовать субъективные методы экспертных оценок, суждений и личного опыта эксперта, мнения финансового менеджера и т. д. Экспертные методы оценки позволяют определять уровни финансовых рисков в том случае, если на предприятии отсутствует необходимая информация для осуществления расчетов или сравнений. Эти методы базируются на опросе экспертов (квалифицированных специалистов страховых, налоговых, финансовых органов, инвестиционных менеджеров, работников соответствующих специализированных фирм) с последующей статистической обработкой результатов опроса. Опрос следует ориентировать на отдельные виды рисков, идентифицированных по данной операции.

Экспертная оценка уровня риска – это не решение, а лишь полезная информация, помогающая выбрать обоснованное решение. Принимать решение об уровне риска на основе своих предпочтений может только менеджер по риску, он и несет за них ответственность.

Экспертные методы оценки широко используются при определении уровней инфляционного, процентного, эмиссионного, валютного, инвестиционного и некоторых других видов финансовых рисков.

Рассмотрим также *вероятностные показатели оценки риска*.

Как уже отмечалось, предпринимательский риск проявляется в том, что в процессе осуществления субъектом предпринимательской деятельности рисковое событие может произойти, а может не произойти. Тем самым риск рассматривается как вероятностная категория – это некое событие, мерой которого может быть вероятность, характеризующая его уровень. Величина этой вероятности определяется действием как внешних, так и внутренних факторов риска, однако вероятностная природа риска является постоянной его характеристикой.

Вероятностные показатели оценки риска рассчитываются на основе классических принципов статистической вероятности с использованием стохастических моделей, а формой выражения являются:

• Точечная оценка показателей риска. Содержанием показателя оценки риска является вероятность получения фактического значения результата меньше требуемого значения (намеченного, планируемого, прогнозируемого):

$$R = p(x < Дтр),$$

где R – показатель (функция распределения) оценки риска;

p – вероятность риска;

x – текущее значение результата как случайной величины;

Дтр – требуемое (планируемое) значение результата – действительное число.

Для использования данного показателя необходимо знать тип и параметры закона распределения значений результатов деятельности. На результат предпринимательской деятельности влияет большое количество внешних и внутренних факторов риска. Исходя из этого используется гипотеза, о том что результат (как случайная величина) подчинен нормальному закону или близкому к нормальному закону распределения.

• Интервальная оценка показателя риска. Точечная оценка риска не несет информации о точности процедуры оценивания. Поэтому предпринимателю, оценивающему риск своей деятельности, необходим и интервальный подход, заключающийся в определении вероятности получения результата в заданных пределах. В частности, вероятность (R) того, что результат примет значения, принадлежащие интервалу [$x1$, $x2$], равна:

$$R = p(x1 \leq x \leq x2) = F(x2) - F(x1).$$

При этом F – интервал.

Метод CVP (метод планирования с использованием системы взаимосвязи расходов, объема реализации и прибыли) позволяет сочетать критические соотношения объема производства (реализации) продукции, правильно обосновать запланированную (целевую) прибыль с реальными возможностями ее получения, исходя из мощности организации, доходов, затрат и других ограничений с целью минимизации риска неплатежеспособности и банкротства организации. При помощи данного метода можно установить, при каком объеме деятельности возможно обеспечить не только безубыточную деятельность, но и получить целевую прибыль при достаточном запасе финансовой прочности, т. е. обеспечить условия безрисковой деятельности. Для этого рассчитываются следующие показатели (таблица 2).

Таблица 2 – **Показатели оценки степени риска**

Показатели	Формула расчета	Условные обозначения
1. Маржинальный доход (*МД*)	$МД = ВР - З_{пер}$	*ВР* – выручка от реализации, р.; $З_{пер}$ – переменные затраты, р.
2. Точка безубыточности (*ТБ*)	$ТБ = \frac{З_{пост}}{КМД}$; $КМД = \frac{МД}{ВР}$	$З_{пост}$ – постоянные затраты, р.; *КМД* – коэффициент маржинального дохода
3. Операционный рычаг (*ОР*)	$ОР = \frac{МД}{П}$	*П* – прибыль, р.
4. Эффект воздействия операционного рычага (прирост прибыли при изменении выручки от реализации) ($\Delta П$)	$\Delta П = ОР \cdot \Delta ВР$	$\Delta ВР$ – прирост (снижение) выручки от реализации, %
5. Запас финансовой прочности в абсолютном выражении (*ЗФП*), р.	$ЗФП = ВР - ТБ$	–
6. Запас финансовой прочности в относительном выражении (*ЗФП*), %	$ЗФП = ЗФП : ВР$; $ЗФП = \frac{1}{ОР}$	–

Метод CAPM (метод планирования с использованием системы целевой модели капитальных активов) предполагает формирование определенного уровня доходности финансовых операций с учетом фактора риска и позволяет обеспечить их взаимосвязь в системе «до-

ход – риск». Целевая модель капитальных активов учитывает необходимый размер премии за риск и широко используется при расчете требуемого уровня доходности отдельных ценных бумаг.

Расчет уровня премии за риск (*УПР*) производится по следующей формуле:

$$УПР = (НД_{ср} - БНД) \cdot \beta,$$

где $НД_{ср}$ – средняя норма доходности на финансовом рынке;

БНД – безрисковая норма доходности на финансовом рынке;

β – бета-кэффициент.

Бета-коэффициент позволяет оценить отдельный вид финансового риска по отношению к уровню всей совокупности рисков фондового рынка в целом. Расчет бета-коэффициента производится по формуле

$$\beta = \frac{СК \cdot \delta_{цб}}{\delta_{фр}},$$

где *СК* – степень корреляции между уровнем доходности отдельного вида ценной бумаги и уровнем доходности данного вида ценных бумаг по фондовому рынку в целом;

$\delta_{цб}$ – стандартное отклонение доходности по отдельному виду ценных бумаг;

$\delta_{фр}$ – стандартное отклонение доходности по фондовому рынку в целом.

Расчет бета-коэффициента обычно производится для оценки рисков финансовых вложений в отдельные ценные бумаги. Если $\beta = 1$, то уровень финансового риска считается средним, если $\beta > 1$ – высоким, при $\beta < 1$ – низким.

Сумма премии за риск (*СПР*) определяется по формуле

$$СПР = СО \cdot УПР,$$

где *СО* – стоимость конкретной финансовой операции, р.;

УПР – уровень премии за риск по конкретной финансовой операции, выраженный десятичной дробью.

Определение общего (необходимого) уровня доходности финансовых операций с учетом фактора риска (*УД*) производится по следующей формуле:

$$УД = БНД + УПР.$$

Рассмотрим расчет уровня и суммы премии за риск на примере 3.

Пример 3. Требуется определить уровень и сумму премии за риск по отдельно взятой акции, исходя из следующих данных. Анализ фондового рынка показал, что средняя норма доходности акции составляет 13%, безрисковая норма доходности – 7%. Бета-коэффициент, характеризующий уровень конкретной фондовой операции, равняется 1,1, котируемая цена (стоимость) акции на рынке сформировалась на уровне 920 усл. ед.

Решение:

1. Уровень премии за риск составит: (13 – 7) · 1,1 = 6,6%.
2. Сумма премии за риск составит: 920 · 0,066 = 60,7 усл. ед.
3. Необходимый уровень доходности с учетом фактора риска составит: 7 + 6,6 = 13,6%.

Таким образом, исходя из средней и безрисковой нормы доходности акции на фондовом рынке, ее стоимости и бета-коэффициента уровень и сумма премии за риск по отдельно взятой акции составят 6,6% и 60,7 усл. ед. соответственно.

Следовательно, безрисковая норма доходности акции и размер премии за риск определяют линию надежности рынка, которая показывает необходимый уровень доходности по ценной бумаге с учетом фактора риска.

Метод оценки стоимости денежных средств с учетом фактора риска применяется для расчета как настоящей, так и будущей стоимости.

Расчет настоящей стоимости денежных средств с учетом фактора риска ($C_{наст}$) производится по формуле

$$C_{наст} = \frac{C_{буд}}{(1 + БНД) \cdot (1 + УПР)^i},$$

где $C_{буд}$ – будущая стоимость денежных средств с учетом фактора риска, р.;

i – количество интервалов каждого конкретного платежа.

Расчет будущей стоимости денежных средств с учетом фактора риска ($C_{буд}$) осуществляется по формуле

$$C_{буд} = ПВ \cdot \left[(1 + БНД) \cdot (1 + УПР)\right]^i,$$

где $ПВ$ – первоначальная сумма денежных средств, р.

Рассмотрим расчет будущей и настоящей стоимости на примере 4.

Пример 4. Первоначальная сумма денежных средств (вклада) составляет 7 500 усл. ед., уровень премии за риск определен в размере 6%, безрисковая норма доходности составляет 4%, общий период размещения вклада составляет 5 лет, интервал начисления процента – 1 год. Требуется рассчитать будущую стоимость денежных средств с учетом фактора риска.

Решение:

1. Стоимость будущая составит: $7\,500 \cdot [(1 + 0{,}04) \cdot (1 + 0{,}06)]^5 =$ $= 12\,000$ усл. ед.

2. Стоимость настоящая составит: $12\,000 : [(1 + 0{,}04) \cdot (1 + 0{,}06)]^5 =$ $= 7\,362$ усл. ед.

Метод «дерево решений» – это графическое изображение процесса принятия решений, в котором отражены альтернативные решения, состояния среды, соответствующие вероятности и выигрыши для любых комбинаций альтернатив и состояний среды. На практике данный метод применяется, если нужно принять несколько решений в условиях неопределенности, когда каждое решение зависит от исхода предыдущего испытания. Возможным исходам приписывается та или иная вероятность, и производится их количественная оценка.

Каждый из перечисленных методов имеет свои достоинства и недостатки и, снижая вероятность возникновения неблагоприятных событий, ни один из них сам по себе не в состоянии обеспечить полную нейтрализацию связанных с риском негативных последствий. Как правило, в практике риск-менеджмента широко используются сочетания нескольких методов, что значительно повышает их эффективность, поскольку недостатки одного метода компенсируются достоинствами другого.

3. РИСК БАНКРОТСТВА КАК ОСНОВНОЕ ПРОЯВЛЕНИЕ ФИНАНСОВЫХ РИСКОВ

Банкротство компании или индивидуального предпринимателя – это единственный законный способ ликвидации бизнеса с непогашенными долгами. Банкротство является высокоэффективным, но дорогостоящим инструментом ликвидации долгов в тех случаях, когда применение других способов не дало результата.

Банкротство – это неплатежеспособность, имеющая или приобре-

тающая устойчивый характер, признанная решением хозяйственного суда о банкротстве с ликвидацией должника – юридического лица, прекращением деятельности должника – индивидуального предпринимателя.

Банкротство может быть как добровольным – заявление в хозяйственный суд о своем банкротстве подает сам должник, так и принудительным – в этом случае банкротство должника инициируют его кредиторы или налоговая инспекция.

Целью банкротства может быть финансовое оздоровление организации и восстановление ее платежеспособности (санация) либо ликвидация должника с удовлетворением кредиторских требований за счет имеющихся активов. Также процедура банкротства позволяет произвести реструктуризацию долгов организации или индивидуального предпринимателя.

Вся процедура банкротства проходит под контролем хозяйственного суда. Хозяйственный суд открывает в отношении должника процедуру экономической несостоятельности (банкротства), в том числе установление и определение основных процедур банкротства (защитный период, конкурсное производство, санация, мировое соглашение, реструктуризация, порядок представления, содержание и требования к документам для возбуждения дела, и назначает антикризисного управляющего, который является центральной фигурой процедуры банкротства.

Антикризисный управляющий – это опытный, высококвалифицированный специалист, способный грамотно провести процедуру банкротства, знающий ее порядок и особенности каждого из этапов. Для гарантий качества услуг антикризисного управляющего существуют специальные механизмы ответственности, такие как дисквалификация, административная ответственность и финансовая ответственность за причинение имущественного ущерба.

В целях диагностики вероятности наступления банкротства выработано несколько основных подходов к анализу их финансово-хозяйственной деятельности, основанных на использовании: системы формализованных и неформализованных критериев (также называемый анализом обширной системы критериев и признаков); ограниченного количества показателей платежеспособности (подход, принятый в Республике Беларусь, Российской Федерации); интегрального показателя финансовой устойчивости.

Рассмотрим их более подробно.

В качестве примера первого подхода можно привести рекомендации Комитета по обобщению практики аудирования (Великобрита-

ния), содержащие перечень разделенных на две группы критических показателей для оценки возможного банкротства организации.

К первой группе относятся показатели, свидетельствующие о возможных финансовых затруднениях и вероятности банкротства в недалеком будущем:

- повторяющиеся существенные потери в основной деятельности, выражающиеся в хроническом спаде производства, сокращении объемов продаж и хронической убыточности;
- низкие значения коэффициентов ликвидности и тенденция к их снижению;
- наличие хронической просроченной кредиторской и дебиторской задолженности;
- увеличение до опасных пределов доли заемного капитала в общей его сумме;
- дефицит собственного оборотного капитала;
- систематическое увеличение продолжительности оборота капитала;
- наличие сверхнормативных запасов сырья и готовой продукции;
- использование новых источников финансовых ресурсов на невыгодных условиях;
- неблагоприятные изменения в портфеле заказов;
- падение рыночной стоимости акций организации;
- снижение производственного потенциала.

Во вторую группу входят показатели, неблагоприятные значения которых не дают основания рассматривать текущее финансовое состояние как критическое, но сигнализируют о возможности резкого его ухудшения в будущем при неприятии действенных мер. К ним относятся:

- чрезмерная зависимость организации от какого-либо одного конкретного проекта, типа оборудования, вида актива, рынка сырья или рынка сбыта;
- потеря ключевых контрагентов;
- недооценка обновления техники и технологии;
- потеря опытных сотрудников аппарата управления;
- вынужденные простои, неритмичная работа;
- неэффективные долгосрочные соглашения;
- недостаточность капитальных вложений и т. д.

К достоинствам этой системы индикаторов возможного банкротства можно отнести системный и комплексный подходы, а к недостаткам – более высокую степень сложности принятия решения в условиях многокритериальной задачи, информативный характер рассчитанных показателей, субъективность прогнозного решения.

В Республике Беларусь применяется анализ на основе ограниченного количества показателей платежеспособности.

Так, в соответствии с принятым в Республике Беларусь подходом к проведению анализа финансового состояния и выявлению неплатежеспособных организаций в качестве критериев для оценки их состояния используются три основных показателя:

- коэффициент текущей ликвидности;
- коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами;
- коэффициент обеспеченности финансовых обязательств активами.

Анализ финансового состояния организаций на основе этих коэффициентов проводится согласно Инструкции о порядке расчета коэффициентов платежеспособности и проведения анализа финансового состояния и платежеспособности субъектов хозяйствования (далее Инструкция), утвержденной постановлением Министерства финансов Республики Беларусь, Министерства экономики Республики Беларусь от 27 декабря 2011 г. № 140/206.

В качестве критериев для оценки удовлетворительности структуры бухгалтерского баланса организации используются следующие показатели:

- коэффициент текущей ликвидности;
- коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами;
- коэффициент обеспеченности финансовых обязательств активами.

Коэффициент текущей ликвидности (K_1) характеризует общую обеспеченность организации собственными оборотными средствами для ведения хозяйственной деятельности и своевременного погашения срочных обязательств и определяется как отношение стоимости краткосрочных активов к краткосрочным обязательствам субъекта хозяйствования.

Коэффициент текущей ликвидности рассчитывается как отношение итога раздела II бухгалтерского баланса к итогу раздела V бухгалтерского баланса по следующей формуле:

$$K_1 = \frac{KA}{KO},$$

где KA – краткосрочные активы, р.;

KO – краткосрочные обязательства, р.

Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами (K_2) определяется по формуле

$$K_2 = \frac{СК + ДО - ДА}{КА},$$

где *СК* – собственный капитал, р.;

ДО – долгосрочные обязательства, р.;

ДА – долгосрочные активы, р.

Таким образом, коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами рассчитывается как отношение суммы итога раздела III бухгалтерского баланса и итога раздела IV бухгалтерского баланса за вычетом итога I бухгалтерского баланса к итогу раздела II бухгалтерского баланса. Данный показатель характеризует наличие у организации собственных оборотных средств, необходимых для ее финансовой устойчивости.

Коэффициент обеспеченности финансовых обязательств активами (K_3) характеризует способность организации рассчитаться по своим финансовым обязательствам после реализации активов. Коэффициент обеспеченности финансовых обязательств активами определяется по формуле

$$K_3 = \frac{КО + ДО}{ИБ},$$

где *ИБ* – итог бухгалтерского баланса, р.

Коэффициент обеспеченности финансовых обязательств активами рассчитывается как отношение суммы итогов разделов IV и V бухгалтерского баланса к итогу бухгалтерского баланса.

Нормативные значения коэффициентов платежеспособности, дифференцированные по отраслям (подотраслям) народного хозяйства, приведены в Приложении к Инструкции.

Инструкцией анализ и контроль за финансовым состоянием и платежеспособностью субъектов предпринимательства не ограничивается рассмотрением вышеуказанных трех коэффициентов. В ней также даны рекомендации по проведению детального анализа бухгалтерской отчетности организации, после установления неплатежеспособности организации и неудовлетворительности структуры ее бухгалтерского баланса, на основании коэффициентов текущей ликвидности, обеспеченности собственными оборотными средствами и обеспеченности финансовых обязательств активами.

Многие отечественные и зарубежные экономисты рекомендуют производить оценку финансовой устойчивости, используя интеграль-

ные показатели, так как показатели финансовой устойчивости многообразны, различны по уровню критических оценок, что становится причиной возникающих сложностей в оценке кредитоспособности и риска банкротства организации.

Интегральные показатели могут рассчитываться с помощью скорингового моделирования, многомерного рейтингового анализа, мультипликативного дискриминантного анализа и других методов.

Сущность методики кредитного скоринга заключается в классификации организаций по степени риска, исходя из фактических значений показателей финансовой устойчивости и рейтинга каждого показателя в баллах, полученного с помощью метода экспертных оценок.

Рассмотрим простую скоринговую модель с тремя балансовыми показателями (таблица 3), позволяющую распределить организации по классам:

- I класс – организации с хорошим запасом финансовой устойчивости, позволяющим быть уверенным в возврате заемных средств;
- II класс – организации, которые демонстрируют некоторую степень риска по задолженности, но еще не рассматриваются как рискованные;
- III класс – проблемные организации;
- IV класс – организации с высоким риском банкротства даже после принятия мер по финансовому оздоровлению (кредиторы рискуют потерять свои средства и проценты);
- V класс – организации высочайшего риска, практически несостоятельные.

Таблица 3 – **Простая скоринговая модель с тремя балансовыми показателями**

Показатель	Границы классов согласно критериям				
	I класс	II класс	III класс	IV класс	V класс
Рентабельность совокупного капитала	30% и выше (50 баллов)	От 29,9 до 20% (от 49,9 до 35 баллов)	От 19,9 до 10% (от 34,9 до 20 баллов)	От 9,9 до 1% (от 19,9 до 5 баллов)	Менее 1% (0 баллов)
Коэффициент текущей ликвидности	2,0 и выше (20 баллов)	От 1,99 до 1,7 (от 29,9 до 20 баллов)	От 1,69 до 1,4 (от 1,9 до 10 баллов)	От 1,39 до 1,1 (от 9,9 до 1 балла)	1 и ниже (0 баллов)
Коэффициент финансовой независимости	0,7 и выше (20 баллов)	От 0,69 до 0,45 (от 19,9 до 10 баллов)	От 0,44 до 0,3 (от 9,9 до 5 баллов)	От 0,29 до 0,20 (от 5 до 1 балла)	Менее 0,2 (0 баллов)
Границы классов	100 баллов и выше	От 99 до 65 баллов	От 64 до 35 баллов	От 34 до 6 баллов	0 баллов

Методика многомерного рейтингового анализа позволяет учитывать не только абсолютные значения показателей разных организаций, но и степень их близости к эталонным данным. Поэтому ее достоинством является комплексный подход к оценке финансово-хозяйственной деятельности организаций, возможность сравнения результатов их работы между собой по наилучшим достигнутым показателям и с эталоном.

В зарубежных странах для оценки риска банкротства и кредитоспособности организаций широко используются дискриминантные факторные модели известных западных экономистов Альтмана, Лиса, Таффлера, Тишоу и др. Данные модели были разработаны с помощью многомерного дискриминантного анализа.

Для анализа применяются так называемые Z-показатели, сопряженные с вероятностью предполагаемого банкротства. Z-показатель определяется по формуле

$$Z = \sum X_{(i)} \cdot \lambda_{(i)},$$

где $X_{(i)}$ – функции показателей бухгалтерской отчетности;

$\lambda_{(i)}$ – веса соответствующих показателей, получаемые на основе так называемого дискриминантного анализа выборки организаций, часть из которых обанкротилась.

Также устанавливаются пороговые нормативы Z_1 и Z_2:

- если $Z < Z_1$, то вероятность банкротства организации высокая;
- если $Z > Z_2$, то вероятность банкротства низкая;
- если $Z_1 < Z < Z_2$, то состояние организации не определимо.

Этот метод включает 5 коэффициентов для определения кредитоспособности субъектов хозяйствования. Z-показатель определяется по формуле

$$Z = 1{,}2\,X_1 + 1{,}4\,X_2 + 3{,}3X_3 + 0{,}6\,X_4 + 1{,}0X_5,$$

где X_1 – собственный оборотный капитал, деленный на сумму активов;

X_2 – нераспределенная (реинвестированная) прибыль, деленная на сумму активов;

X_3 – прибыль до уплаты процентов, деленная на сумму активов;

X_4 – рыночная стоимость собственного капитала, деленная на заемный капитал;

X_5 – объем продаж (выручка), деленная на сумму активов.

Если значение $Z < 1{,}181$, то это признак высокой вероятности банкротства, тогда как значение $Z > 2{,}7$ свидетельствует о его малой вероятности.

Дискриминантная модель, разработанная Лисом для Великобритании, получила следующее выражение:

$$Z = 0{,}063X_1 + 0{,}092\,X_2 + 0{,}057X_3 + 0{,}001\,X_4,$$

где X_1 – оборотный капитал, деленный на сумму активов;
X_2 – прибыль от реализации, деленная на сумму активов;
X_3 – нераспределенная прибыль, деленная на сумму активов;
X_4 – собственный капитал, деленный на заемный капитал.
Здесь предельное значение равняется 0,037.

Таффлер разработал следующую модель:

$$Z = 0{,}53\,X_1 + 0{,}13\,X_2 + 0{,}18\,X_3 + 0{,}16\,X_4,$$

где X_1 – прибыль от реализации, деленная на краткосрочные обязательства;
X_2 – оборотные активы, деленные на сумму обязательств;
X_3 – краткосрочные обязательства, деленные на сумму активов;
X_4 – выручка, деленная на сумму активов.

Если величина Z-счета больше 0,3, это говорит о том, что у фирмы неплохие долгосрочные перспективы, если меньше 0,2, то банкротство более чем вероятно.

В американской практике, помимо модели Альтмана, используется двухфакторная модель. Для нее выбирают два ключевых показателя, от которых зависит вероятность банкротства компании. Формула двухфакторной модели записывается в следующем виде:

$$Z = -0{,}3877 - 1{,}0736\,X_1 + 0{,}05779\,X_2,$$

где X_1 – показатель текущей ликвидности;
X_2 – показатель удельного веса заемных средств в активах.

Если результат значения $Z < 0$, то вероятность банкротства невелика, если $Z > 0$, то вероятность банкротства высока.

Существует еще множество других исследователей, которые использовали множественный регрессионный анализ для разработки модели прогнозирования банкротства.

4. СПОСОБЫ И МЕТОДЫ УПРАВЛЕНИЯ ЭКОНОМИЧЕСКИМИ РИСКАМИ

Управление рисками представляет собой процесс планирования, ор-

ганизации, мотивации и контроля, имеющий целью уменьшение (или компенсацию) ущерба для субъекта хозяйствования, обеспечение его способности противостоять неблагоприятным событиям (угрозам).

Целью управления рисками является снижение их негативного влияния на организацию, что может быть достигнуто следующими способами:

- снижение риска посредством уменьшения вероятности реализации неблагоприятного события;
- снижение риска посредством сокращения ожидаемого ущерба при наступлении неблагоприятного события;
- применение методов компенсации рисков, которые не изменяют их размер, но позволяют компенсировать потери в случае наступления неблагоприятного события.

Управление хозяйственными рисками – это разновидность текущего и стратегического управления организацией, которая интегрирована в систему общего менеджмента и характеризуется непрерывностью во времени и определенной последовательностью действий.

К основным методам управления риском относится уклонение, управление активами и пассивами, диверсификация, страхование, хеджирование.

Уклонение заключается в отказе от совершения рискового мероприятия. Но для финансового предпринимательства уклонение от риска обычно является отказом от прибыли. Включает в себя также поглощение и лимитирование.

Поглощение состоит в признании ущерба и отказе от его страхования. К поглощению прибегают, когда сумма предполагаемого ущерба незначительно мала и ей можно пренебречь.

Лимитирование – это установление лимита, т. е. предельных сумм расходов, продажи, кредита и т. п. Лимитирование является важным приемом снижения степени риска и применяется банками при выдаче ссуд, при заключении договора на овердрафт и т. п. Хозяйствующими субъектами он применяется при продаже товаров в кредит, предоставлении займов, определении сумм вложения капитала и т. п. При этом стратегия в области рисков определяется стратегией деятельности хозяйствующего субъекта. Чем агрессивнее стратегия, тем выше может быть плановый предел потерь. Считается, что пределом потерь при агрессивной политике является капитал организации, а при консервативной политике – прибыль.

Виды лимитов: структурные лимиты, лимиты контрагента, лимиты открытой позиции, лимиты на исполнителя и контролера сделки, лимиты ликвидности.

Структурные лимиты поддерживают соотношение между различными видами операций: кредитование, ценные бумаги и т. д. Устанавливаются в процентах к совокупным активам, т. е. носят не жесткий характер, а поддерживают общие пропорции при изменении размеров совокупных активов. Размеры структурных лимитов определяются политикой банка в области рисков.

Лимиты контрагента включают три подвида: лимит предельного риска на одного контрагента (группу взаимосвязанных контрагентов), лимит на конкретного заемщика или эмитента ценных бумаг (группу взаимосвязанных заемщиков), лимит на посредника (покупателя, продавца, брокера, торговую площадку).

Лимиты на исполнителей и контролеров операций ограничивают пределы полномочий лиц, непосредственно совершающих, оформляющих и контролирующих операции. Естественно, при размещении крупных сумм денег, риск потери и ошибки возрастает. Даже при соблюдении лимитов контрагентов и открытой позиции риск остается. Поэтому заключение и оформление сделок на крупные суммы должны производить старшие по должности. Это правило очень актуально при совершении сделок, связанных с открытой позицией (валютные операции, акции), здесь квалификация и опыт дилера имеют первоочередное значение. Совокупность лимитов на исполнителей и контролеров операций называется матрицей полномочий.

Лимиты ликвидности относятся не к определенной операции, а к совокупности операций. Их задача – ограничить риск недостатка денежных средств для своевременного исполнения обязательств, как в текущем режиме, так и на перспективу.

Управление активами и пассивами преследует цель тщательной балансировки наличных средств, вложений и обязательств, с тем, чтобы свести к минимуму изменения чистой стоимости. Теоретически в этом случае не возникает необходимости в отвлечении ресурсов для образования резерва, внесения страхового платежа или открытия компенсирующей позиции, т. е. применения иного метода управления рисками.

Управление активами и пассивами направлено на избежание чрезмерного риска путем динамического регулирования основных параметров портфеля или проекта. Иными словами, этот метод нацелен на регулирование подверженности рискам в процессе самой деятельности.

Динамическое управление активами и пассивами предполагает наличие оперативной и эффективно действующей обратной связи между центром принятия решений и объектом управления. Управле-

ние активами и пассивами наиболее широко применяется в банковской практике для контроля за рыночными, главным образом валютными и процентными рисками.

Диверсификация является способом уменьшения совокупной подверженности риску за счет распределения средств между различными активами, цена или доходность которых слабо коррелированы между собой (непосредственно не связаны). Сущность диверсификации состоит в снижении максимально возможных потерь за одно событие, однако при этом одновременно возрастает количество видов риска, которые необходимо контролировать. Тем не менее диверсификация считается наиболее обоснованным и относительно менее расходоемким способом снижения степени риска.

Таким образом, диверсификация позволяет избежать части риска при распределении капитала между разнообразными видами деятельности. Например, приобретение инвестором акций пяти разных акционерных обществ вместо акций одного общества увеличивает вероятность получения им среднего дохода в пять раз и соответственно в пять раз снижает степень риска. Диверсификация является одним из наиболее популярных механизмов снижения рыночных и кредитных рисков при формировании портфеля финансовых активов и портфеля банковских ссуд соответственно.

Однако диверсификация не может свести инвестиционный риск до нуля. Это связано с тем, что на предпринимательство и инвестиционную деятельность хозяйствующего субъекта оказывают влияние внешние факторы, которые не связаны с выбором конкретных объектов вложения капитала, и, следовательно, на них не влияет диверсификация.

Внешние факторы затрагивают весь финансовый рынок, т. е. они влияют на финансовую деятельность всех инвестиционных институтов, банков, финансовых компаний, а не на отдельные хозяйствующие субъекты. К внешним факторам относятся процессы, происходящие в экономике страны в целом, военные действия, гражданские волнения, инфляция и дефляция, изменение учетной ставки банка, изменение процентных ставок по депозитам, кредитам в коммерческих банках, и т. д. Риск, обусловленный этими процессами, нельзя уменьшить с помощью диверсификации.

Таким образом, риск состоит из двух частей: диверсифицируемого и недиверсифицируемого риска.

Диверсифицируемый риск, называемый еще несистематическим, может быть устранен путем его рассеивания, т. е. диверсификацией.

Недиверсифицируемый риск, называемый еще систематическим, не может быть уменьшен диверсификацией.

Причем исследования показывают, что расширение объектов вложения капитала, т. е. рассеивание риска позволяет легко и значительно уменьшить объем риска. Поэтому основное внимание следует уделить уменьшению степени недиверсифицируемого риска. С этой целью зарубежная экономика разработала так называемую «портфельную теорию». Частью этой теории является модель увязки систематического риска и доходности ценных бумаг (Capital Asset Pricing Model – CAPM).

Наиболее важным и самым распространенным приемом снижения степени риска является *страхование риска*.

По своей природе страхование является формой предварительного резервирования ресурсов, предназначенных для компенсации ущерба от ожидаемого проявления различных рисков. Экономическая сущность страхования заключается в создании резервного (страхового) фонда, отчисления в который для отдельного страхователя устанавливаются на уровне, значительно меньшем сумм ожидаемого убытка и, как следствие, страхового возмещения. Таким образом, происходит передача большей части риска от страхователя к страховщику.

Страхование риска есть по существу передача определенных рисков страховой компании за определенную плату. Выигрышем в проекте является отсутствие непредвиденных ситуаций в обмен на некоторое снижение прибыльности.

Для страхования характерно целевое назначение создаваемого денежного фонда, расходование его ресурсов лишь на покрытие потерь в заранее оговоренных случаях, вероятностный характер отношений; возвратность средств.

Как метод управления риском страхование означает два вида действий:

- обращение за помощью к страховой фирме;
- перераспределение потерь среди группы предпринимателей, подвергшихся однотипному риску (самострахование).

Когда страхование используют как услугу кредитного рынка, то это обязывает финансового менеджера определить приемлемое для него соотношение между страховой премией (взносом), страховой суммой и размером страхового возмещения. Страховая премия (взнос) – это плата за страховой риск страхователя страховщику. Страховая сумма – это денежная сумма, на которую застрахованы материальные ценности или ответственность страхователя.

В зависимости от условий страхования выделяют следующие способы определения суммы страхового возмещения:

- страхование по действительной стоимости имущества, обеспечивающее страховую защиту в полном объеме ущерба, нанесенного застрахованным видам имущества (активов) организации;

• страхование по системе пропорциональной ответственности, означающее лишь частичную страховую защиту по отдельным видам рисков;

• страхование по системе первого риска, предусматривающее выплату страхового возмещения страхователю при наступлении страхового события в пределах страховой суммы (первый риск), указанной в договоре страхования (ущерб сверх страховой суммы не возмещается);

• страхование по системе предельной ответственности, предполагающее выплату страхового возмещения в пределах достигнутого уровня дохода, т. е. при этой системе страхования устанавливается определенный лимит выплат на покрытие ущерба;

• страхование с использованием безусловной франшизы, предусматривающее освобождение страховщика от возмещения определенной части ущерба, понесенного страхователем (при безусловной франшизе страховое возмещение равно величине ущерба за минусом размера безусловной франшизы);

• страхование с использованием условной франшизы, предусматривающее освобождение от ответственности страховщика за ущерб, понесенный организацией в результате наступления страхового события, если размер ущерба не превышает установленной франшизы. Если сумма ущерба превышает размер франшизы, то она возмещается организации в полном объеме.

Сумма страхового возмещения (*СВ*) определяется по следующей формуле:

$$СВ = \frac{ССд \cdot СУф}{СОд},$$

где *ССд* – страховая сумма по договору, р.;

СУф – фактическая стоимость ущерба;

СОд – стоимость оценки объекта страхования по договору, р.

Рассмотрим расчет суммы страхового возмещения на примере 5.

Пример 5. Предприниматель застраховал автомобиль по системе пропорциональной ответственности на сумму 2,5 тыс. усл. ед., стоимость автомобиля – 5 тыс. усл. ед. Ущерб страхования в связи с аварией автомобиля составил 3 тыс. усл. ед.

Требуется рассчитать сумму страхового возмещения по системе пропорциональной ответственности.

Решение:

По имеющимся данным определим величину страхового возмещения (*СВ*):

$$CB = \frac{2{,}5 \cdot 3{,}0}{5{,}0} = 1{,}5 \text{ тыс. усл. ед.}$$

Таким образом, величина страхового возмещения составляет 1,5 тыс. усл. ед.

Рассмотрим расчет суммы ущерба страхования, суммы страхового возмещения на примере 6.

Пример 6. Фермер застраховал будущий урожай пшеницы по системе предельной ответственности, исходя из средней за 3 года урожайности – 25 ц с 1 га. Площадь посева составляет 200 га. Фактическая урожайность пшеницы составила 21 ц с 1 га. Закупочная цена пшеницы – 91 тыс. усл. ед. за 1 ц. Согласно договору страхования выплата страхового возмещения составит 65% от суммы причиненного ущерба за недополучение урожая.

Следует определить ущерб страхования и сумму страхового возмещения по системе предельной ответственности.

Решение:

1. Сумма ущерба страхования составит: (25 – 21) · 200 · 91 = = 72 800 тыс. усл. ед.

2. Сумма страхового возмещения составит: 72 800 · 0,65 = = 47 320 тыс. усл. ед.

Таким образом, сумма страхового возмещения находится в пределах доступного уровня дохода и составляет 47 320 тыс. усл. ед.

Рассмотрим расчет размера страхового платежа, размера страхового возмещения на примере 7.

Пример 7. Предприниматель застраховал свое имущество сроком на год с ответственностью за кражу со взломом на сумму 80 тыс. усл. ед. Фактический ущерб страхователя составил 1,2 тыс. усл. ед. Страховой тариф – 0,3% страховой суммы. По договору страхования предусмотрена условная франшиза «свободна от 1%». Скидка к тарифу – 1,5%.

Требуется рассчитать размер страхового платежа и страхового возмещения.

Решение:

1. Размер страхового платежа составит: 80 · 0,003 · 0,985 = 0,24 тыс. усл. ед.

2. Размер страхового возмещения (франшизы) составит: 80 · 0,015 = = 1,2 тыс. усл. ед.

Таким образом, фактический ущерб меньше франшизы, поэтому страховое возмещение не выплачивается.

Хозяйствующие субъекты и граждане для страховой защиты своих имущественных интересов могут создавать общества взаимного страхования.

Распределение риска осуществляется в процессе подготовки плана проекта и контрактных документов. Как правило, ответственность за конкретный риск возлагают на ту сторону, по чьей вине или в зоне чьей ответственности может произойти событие, могущее вызвать потери. Естественно, каждая из сторон при этом свои потери минимизирует.

Крупные фирмы обычно прибегают к самострахованию, т. е. процессу, при котором организация, часто подвергающаяся однотипному риску, заранее откладывает средства, из которых в результате покрывает убытки. Тем самым можно избежать дорогостоящей сделки со страховой фирмой.

Самострахование означает, что предприниматель предпочитает подстраховаться сам, чем покупать страховку в страховой компании. Тем самым он экономит на затратах капитала по страхованию.

Создание предпринимателем обособленного фонда возмещения возможных убытков в производственно-торговом процессе выражает сущность самострахования. Основная задача самострахования заключается в оперативном преодолении временных затруднений финансово-коммерческой деятельности. В процессе самострахования создаются различные резервные и страховые фонды. Эти фонды в зависимости от цели назначения могут создаваться в натуральной или денежной форме.

Так, фермеры и другие субъекты сельского хозяйства создают, прежде всего, натуральные страховые фонды: семенной, фуражный и др. Их создание вызвано вероятностью наступления неблагоприятных климатических и природных условий.

Резервные денежные фонды создаются, прежде всего, на случай покрытия непредвиденных расходов, кредиторской задолженности, расходов по ликвидации хозяйствующего субъекта.

Создание их является обязательным для акционерных обществ. Акционерные общества и организации с участием иностранного капитала обязаны в законодательном порядке создавать резервный фонд в размере не менее 15% и не более 25% от уставного капитала.

Акционерное общество зачисляет в резервный фонд также эмиссионный доход, т. е. сумму разницы между продажной и номинальной стоимостью акций, вырученной при их реализации по цене, пре-

вышающей номинальную стоимость. Эта сумма не подлежит какому-либо использованию или распределению, кроме случаев реализации акций по цене ниже номинальной стоимости.

Резервный фонд акционерного общества используется для финансирования непредвиденных расходов, в том числе также на выплату процентов по облигациям и дивидендов по привилегированным акциям в случае недостаточности прибыли для этих целей.

Для уменьшения последствий проявления риска применяется резервирование финансовых ресурсов на случай неблагоприятных изменений в деятельности компании. Создание резерва на покрытие непредвиденных расходов представляет собой один из способов управления рисками, предусматривающих установление соотношения между потенциальными рисками, влияющими на стоимость активов, и величиной средств, необходимых для ликвидации последствий проявления рисков.

Хеджирование – это механизм нейтрализации рисков посредством заключения срочных контрактов и сделок с учетом в будущем изменений обменных валютных курсов.

В экономической теории хеджирование трактуется как система взаимной компенсации рисков рынков фьючерсов и рисков рынков опционов. Фьючерс определяется как срочный контракт о продаже (покупке) в будущем временном периоде определенного товара по заранее оговоренной цене. Опцион (сделка с премией) – это разновидность фьючерса, согласно которому сделка купли-продажи товара в будущем осуществляется по заранее оговоренной цене с уплатой комиссионных премий.

Специфика хеджирования состоит в том, что риски изменения цен на данный товар не объединяются, а перекладываются на посредника. Выполняя функцию посредника, предприниматели способствуют выравниванию цен и совершенствуют конъюнктуру рынка.

В практике отечественного риск-менеджмента получило распространение в основном хеджирование финансовых рисков:

- хеджирование с использованием фьючерсных контрактов – профилактика рисков по финансовым операциям на товарной или фондовой биржах путем заключения противоположных сделок с различными видами биржевых контрактов;
- хеджирование с использованием опционов – нейтрализация рисков по сделкам с премией (опционом), уплачиваемой за право купли-продажи ценных бумаг в отдельном количестве и по заранее оговоренной цене;
- хеджирование с использованием операции «своп» – профилактика рисков будущих обязательств по операциям купли-продажи валю-

ты, ценных бумаг, долговых финансовых обязательств организации с целью улучшения их структуры и снижения возможных потерь (например, обмен будущих обязательств в одной валюте на соответствующие обязательства в другом виде валют).

Распределение риска предполагает его частичную передачу (трансферт) партнерам по отдельным хозяйственным операциям. Именно благодаря использованию данного метода профилактики риска крупные корпорации и финансовые промышленные группы смело идут на внедрение новых технологий и финансирование научных исследовательских проектов.

В западной практике наиболее распространенным способом распределения рисков является факторинг. Основным принципом факторинга является возмещение банком (фактором) поставщику части суммы платежа по долговым требованиям к плательщикам. Оставшаяся сумма платежа за поставленные товары перечисляется фактором после поступления средств от плательщика. Операции факторинга относятся к операциям повышенного риска, поэтому носят платный характер.

К другим направлениям этого метода можно отнести следующие:

- распределение риска инвестиционного проекта – передача организацией соответствующим подрядчикам рисков, связанных со сроками выполнения строительных работ, их качеством;
- распределение рисков по лизинговым операциям – передача организацией соответствующему арендодателю риска морального устарения лизингуемого актива;
- распределение риска поставки сырья и материалов – передача риска организацией соответствующему поставщику товаров рисков, связанных с порчей товаров в процессе транспортировки или погрузочно-разгрузочных работ.

5. ОРГАНИЗАЦИЯ СИСТЕМЫ РИСК-МЕНЕДЖМЕНТА В ОРГАНИЗАЦИИ

Сегодня управление рисками является тщательно планируемым процессом. Задача управления риском органически вплетается в общую проблему повышения эффективности работы организации. Пассивное отношение к риску и осознание его существования заменяется активными методами управления.

Риск – это финансовая категория. Поэтому на степень и величину риска можно воздействовать через финансовый механизм. Такое воздействие осуществляется с помощью приемов финансового менедж-

мента и особой стратегии. В совокупности стратегия и приемы образуют своеобразный механизм управления риском, т. е. риск-менеджмент. Таким образом, риск-менеджмент представляет собой часть финансового менеджмента.

Риск-менеджмент представляет собой систему управления риском и экономическими, точнее, финансовыми отношениями, возникающими в процессе этого управления. Систему управления риском можно охарактеризовать как совокупность методов, приемов и мероприятий, позволяющих в определенной степени прогнозировать наступление рисковых событий и принимать меры к исключению или снижению отрицательных последствий наступления таких событий.

В основе риск-менеджмента лежит целенаправленный поиск и организация работы по снижению степени риска, искусство получения и увеличения дохода (выигрыша, прибыли) в неопределенной хозяйственной ситуации.

Конечная цель риск-менеджмента соответствует целевой функции предпринимательства. Она заключается в получении наибольшей прибыли при оптимальном, приемлемом для предпринимателя соотношении прибыли и риска.

Исходя из этих целей, основные задачи системы управления рисками состоят в том, чтобы обеспечить:

- выполнение требований по эффективному управлению финансовыми рисками, в том числе обеспечение сохранности бизнеса участников корпорации;
- надлежащее состояние отчетности, позволяющее получать адекватную информацию о деятельности подразделений корпорации и связанных с ней рисках;
- определение в служебных документах и соблюдение установленных процедур и полномочий при принятии решений.

Риск-менеджмент включает в себя стратегию и тактику управления.

Под стратегией управления понимается направление и способ использования средств для достижения поставленной цели. Этому способу соответствует определенный набор правил и ограничений для принятия решения. Стратегия позволяет сконцентрировать усилия на вариантах решения, не противоречащих принятой стратегии, отбросив все другие варианты. После достижения поставленной цели стратегия как направление и средство ее достижения прекращает свое существование. Новые цели ставят задачу разработки новой стратегии.

Тактика – это конкретные методы и приемы для достижения поставленной цели в конкретных условиях. Задачей тактики управления является выбор оптимального решения и наиболее приемлемых в данной хозяйственной ситуации методов и приемов управления.

Риск-менеджмент как система управления состоит из двух подсистем: управляемой подсистемы (объекта управления) и управляющей подсистемы (субъекта управления).

Объектом управления в риск-менеджменте является риск, рисковые вложения капитала и экономические отношения между хозяйствующими субъектами в процессе реализации риска. К этим экономическим отношениям относятся отношения между страхователем и страховщиком, заемщиком и кредитором, между предпринимателями (партнерами, конкурентами) и т. п.

Субъект управления в риск-менеджменте – это специальная группа людей (финансовый менеджер, специалист по страхованию, аквизитор, актуарий, андеррайтер и др.), которая посредством различных приемов и способов управленческого воздействия осуществляет целенаправленное воздействие на объект управления.

Риск-менеджмент выполняет определенные функции: прогнозирование, организация, регулирование, координация, стимулирование, контроль.

Прогнозирование в риск-менеджменте представляет собой разработку на перспективу изменений финансового состояния объекта в целом и его различных частей. В динамике риска прогнозирование может осуществляться как на основе экстраполяции прошлого в будущее с учетом экспертной оценки тенденции изменения, так и на основе прямого предвидения изменений.

Организация в риск-менеджменте представляет собой объединение людей, совместно реализующих программу рискового вложения капитала на основе определенных правил и процедур. К этим правилам и процедурам относится создание органов управления, построение структуры аппарата управления, установление взаимосвязи между управленческими подразделениями, разработка норм, нормативов, методик и т. п.

Регулирование в риск-менеджменте представляет собой воздействие на объект управления, посредством которого достигается состояние устойчивости этого объекта в случае возникновения отклонения от заданных параметров. Регулирование охватывает главным образом текущие мероприятия по устранению возникших отклонений.

Координация в риск-менеджменте представляет собой согласованность работы всех звеньев системы управления риском, аппарата управления и специалистов. Координация обеспечивает единство отношений объекта управления, субъекта управления, аппарата управления и отдельного работника.

Стимулирование в риск-менеджменте представляет собой побуждение финансовых менеджеров и других специалистов к заинтересованности в результате своего труда.

Контроль в риск-менеджменте представляет собой проверку организации работы по снижению степени риска. Посредством контроля собирается информация о степени выполнения намеченной программы действия, доходности рисковых вложений капитала, соотношении прибыли и риска, на основании которой вносятся изменения в финансовые программы, организацию финансовой работы, организацию риск-менеджмента. Контроль предполагает анализ результатов мероприятий по снижению степени риска.

Весь процесс управления рисками можно представить на рисунке 2.

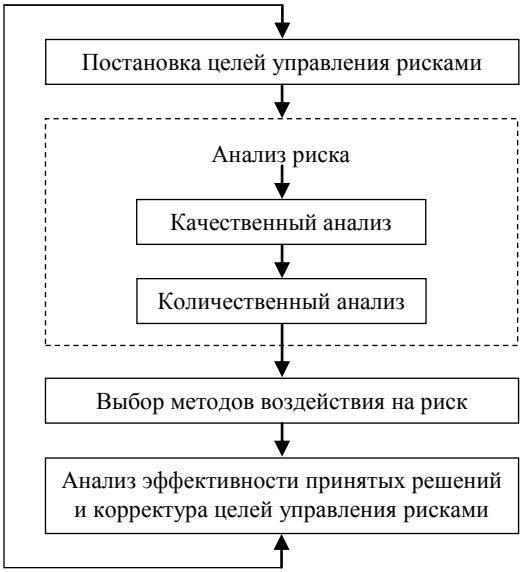

Рисунок 2 – **Система управления рисками**

Первым этапом организации риск-менеджмента является определение цели риска и цели рисковых вложений капитала. Любое действие, связанное с риском, всегда целенаправленно, так как отсутствие цели делает решение, связанное с риском, бессмысленным. Цель риска – это результат, который необходимо получить. Им может быть выигрыш, прибыль, доход и т. п. Цель рисковых вложений капитала – получение максимальной прибыли.

Этап постановки целей управления рисками характеризуется ис-

пользованием методов анализа и прогнозирования экономической конъюнктуры, выявления возможностей и потребностей организации в рамках стратегии и текущих планов ее развития. Необходимо четко сформулировать «аппетит на риск» и строить политику управления риском на основании этого.

На этапе анализа риска используются методы качественного и количественного анализа. Цель оценки – определить приемлемость уровня риска. Качественная оценка предполагает установление ориентира в качественном выражении. Например, «минимальный риск», «умеренный риск», «предельный риск», «недопустимый риск». Основанием для отнесения к той или иной группе является система параметров, различная для каждого портфеля риска. Качественная оценка дается каждой операции, входящей в состав портфеля рисков и по портфелю в целом.

На третьем этапе производится сопоставление эффективности различных методов воздействия на риск: избежания риска, снижения риска, принятия риска на себя, передачи части или всего риска третьим лицам, которое завершается выработкой решения о выборе их оптимального набора. Выбор какого-либо способа обращения с риском определяется конкретным направлением деятельности организации и эффективностью выбранного способа.

На завершающем этапе управления рисками определяют степень воздействия выбранных методов на риск. Результатом данного этапа должно стать новое знание о риске, позволяющее, при необходимости, откорректировать ранее поставленные цели управления риском. То есть формирование комплекса мероприятий по снижению рисков, с указанием планируемого эффекта от их реализации, сроков внедрения, источников финансирования и лиц, ответственных за выполнение данной программы.

Важным этапом организации риск-менеджмента является контроль за выполнением намеченной программы, анализ и оценка результатов выполнения выбранного варианта рискового решения. При этом рекомендуется аккумулировать всю информацию об ошибках и недостатках разработки программы, проявившихся в ходе ее реализации. Такой подход позволит провести разработку последующих программ мероприятий по снижению рисков на более качественном уровне с использованием новых полученных знаний о риске.

Результаты каждого этапа становятся исходными данными для последующих этапов, образуя систему принятия решений с обратной связью. Такая система обеспечивает максимально эффективное достижение целей, поскольку знание, получаемое на каждом из этапов, позволяет корректировать не только методы воздействия на риск, но

и сами цели управления рисками.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

Арямов, А. А. Общая теория риска: юридический, экономический и психологический анализ : монография / А. А. Арямов. – М. : РАП, 2010. – 208 с.

Боровкова, В. А. Управление рисками в торговле / В. А. Боровкова. – СПб. : Питер, 2004. – 288 с.

Васин, С. М. Управление рисками на предприятии : учеб. пособие / С. М. Васин, В. С. Шутов. – М. : КноРус, 2010. – 304 с.

Вишняков, Я. Д. Общая теория рисков : учеб. пособие / Я. Д. Вишняков, Н. Н. Радаев. – М. : Академия, 2008. – 368 с.

Гранатуров, В. М. Экономический риск: сущность, методы измерения, пути снижения : учеб. пособие / В. М. Гранатуров. – М. : Дело и сервис, 2010. – 208 с.

Дегтярева, О. И. Управление рисками в международном бизнесе : учеб. / О. И. Дегтярева. – М. : Флинта, 2010. – 344 с.

Догиль, Л. Ф. Управление хозяйственным риском : учеб. пособие / Л. Ф. Догиль. – Минск : Книжный Дом, 2005. – 224 с.

Егоров, С. А. Управление хозяйственными рисками : конспект лекций / С. А. Егоров. – Минск : ТетраСистемс, 2009. – 128 с.

Коршунова, Л. Н. Оценка и анализ рисков / Л. Н. Коршунова, Н. А. Проданова. – Ростов н/Д : Феникс, 2007. – 121 с.

Лапченко, Д. А. Оценка и управление экономическим риском: теория и практика / Д. А. Лапченко. – Минск : Амалфея, 2007. – 148 с.

Максименко, Н. В. Внутрифирменное планирование : учеб. пособие / Н. В. Максименко. – Минск : Выш. шк., 2008. – 398 с.

Риски в планировании : пособие / авт.-сост. Н. В. Максименко. – Гомель : Бел. торгово-экон. ун-т потребит. кооп., 2007. – 44 с.

Шапкин, А. С. Экономические и финансовые риски. Оценка, управление, портфель инвестиций / А. С. Шапкин. – М. : Дашков и К°, 2006. – 544 с.

Дополнительная литература

Антикризисное управление : учеб. / под ред. Э. М. Короткова. – М. : Инфра-М, 2005. – 620 с.

Гранатуров, В. М. Экономический риск: сущность, методы измерения, пути снижения : учеб. пособие / В. М. Гранатуров. – М. : Дело и Сервис, 2010. – 207 с.

Егоров, С. А. Управление хозяйственными рисками : конспект лекций / С. А. Егоров. – Минск : ТетраСистемс, 2009. – 125 с.

Лапченко, Д. А. Экономика и управление хозяйственными риска-

ми : курс лекций / Д. А. Лапченко. – Минск : БГЭУ, 2009. – 76 с.

Макаревич, Л. М. Управление предпринимательскими рисками / Л. М. Макаревич. – М. : Дело и Сервис, 2006. – 448 с.

Москвин, В. А. Управление рисками при реализации инвестиционных проектов: рекомендации для предприятий и коммерч. банков / В. А. Москвин. – М. : Финансы и статистика, 2004. – 352 с.

О некоторых вопросах экономической несостоятельности (банкротства) : Указ Президента Респ. Беларусь от 12 нояб. 2003 г. № 508 (в ред. от 6 апр. 2009 г.) // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2014.

О некоторых мерах по оптимизации проведения процедур экономической несостоятельности (банкротства) : Указ Президента Респ. Беларусь от 25 июня 2010 г. № 328 (в ред. от 6 апр. 2009 г.) // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2014.

Об экономической несостоятельности (банкротстве) : Закон Респ. Беларусь от 18 июля 2000 г. № 423-З (в ред. от 31 дек. 2009 г.) // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2014.

Рыхтикова, Н. А. Анализ и управление рисками организации : учеб. пособие / Н. А. Рыхтикова. – М. : Инфра-М, 2008. – 240 с.

Саркисова, Е. А. Риски в торговле. Управление рисками : практ. пособие / Е. А. Саркисова. – М. : Дашков и К^{о}, 2010. – 244 с.

Спринчак, А. И. Управление рисками : пособие / А. И. Спринчак. – Минск : Академия управления при Президенте Респ. Беларусь, 2009. – 122 с.

Управление рисками фирмы: программы интегративного риск-менеджмента / В. Н. Вяткин [и др.]. – М. : Финансы и статистика, 2006. – 400 с.

Чернова, Г. В. Управление рисками : учеб. пособие / Г. В. Чернова, А. А. Кудрявцев. – М. : Проспект, 2009. – 158 с.

Чернова, Г. В. Управление рисками : учеб. пособие / Г. В. Чернова, А. А. Кудрявцев. – М. : ТК Велби, 2007. – 160 с.

Шапкин, А. С. Теория риска и моделирование рисковых ситуаций : учеб. / А. С. Шапкин, В. А. Шапкин. – М. : Дашков и К^{о}, 2007. – 880 с.

Шапкин, А. С. Экономические и финансовые риски: оценка, управление, портфель инвестиций / А. С. Шапкин, В. А. Шапкин. –

М. : Дашков и К°, 2009. – 543 с.

Ясинский, Ю. М. Неопределенность и риск в экономике : курс лекций / Ю. М. Ясинский, А. О. Тихонов. – Минск : Академия управления при Президенте Респ. Беларусь, 2009. – 127 с.

СОДЕРЖАНИЕ

Введение 3

1. Сущность и классификация рисков..... 4

2. Методы оценки рисков и неопределенности 10

3. Риск банкротства как основное проявление финансовых рисков ... 25

4. Способы и методы управления экономическими рисками..... 32

5. Организация системы риск-менеджмента в организации..... 41

Список литературы 46

Учебное издание

Тишковская Татьяна Михайловна

УПРАВЛЕНИЕ ЭКОНОМИЧЕСКИМИ РИСКАМИ

Текст лекции
для реализации содержания образовательной программы переподготовки руководящих работников и специалистов

Редактор Ю. Г. Старовойтова
Компьютерная верстка Н. Н. Короедова

Подписано в печать 23.03.15. Формат 60 × 84 $^{1}/_{16}$.
Бумага типографская № 1. Гарнитура Таймс. Ризография.
Усл. печ. л. 2,79. Уч.-изд. л. 2,80. Тираж 50 экз.
Заказ №

Издатель и полиграфическое исполнение:
учреждение образования «Белорусский торгово-экономический университет потребительской кооперации».
Свидетельство о государственной регистрации издателя, изготовителя, распространителя печатных изданий
№ 1/138 от 08.01.2014.
Просп. Октября, 50, 246029, Гомель.

http://www.i-bteu.by

БЕЛКООПСОЮЗ
УЧРЕЖДЕНИЕ ОБРАЗОВАНИЯ
«БЕЛОРУССКИЙ ТОРГОВО-ЭКОНОМИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ ПОТРЕБИТЕЛЬСКОЙ КООПЕРАЦИИ»

Т. М. ТИШКОВСКАЯ

УПРАВЛЕНИЕ ЭКОНОМИЧЕСКИМИ РИСКАМИ

Текст лекции
для реализации содержания образовательной программы переподготовки руководящих работников и специалистов

Гомель 2015