

ИДЕНТИФИКАЦИЯ И ОЦЕНКА ФИНАНСОВЫХ РИСКОВ В СОВРЕМЕННОМ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВЕ

Марина Викторовна ЧАРАЕВА

доктор экономических наук, профессор кафедры финансового менеджмента,
Ростовский государственный экономический университет (РИНХ), Ростов-на-Дону, Российская Федерация
mvcharaeva@mail.ru

История статьи:

Принята 08.12.2015
Принята в доработанном виде
26.01.2016
Одобрена 15.02.2016

УДК 336.64

JEL: G30, G32, G38

Ключевые слова: риск,
финансовый, оценка, методика,
анализ чувствительности

Аннотация

Предмет. Финансово-экономические отношения, связанные с появлением рисков в современном предпринимательстве.

Цели. Разработка этапов идентификации доминирующих рисков в деятельности предприятия и выбор эффективной методики их оценки.

Методология. Диалектические способы познания действительности: системный и структурный анализ, методы дедукции и индукции.

Результаты. Сформулированы этапы идентификации доминирующих рисков в предпринимательстве, начиная с анализа влияния внешних и внутренних факторов и заканчивая оценкой рисков, определением возможностей управления ими с использованием затратного метода и построением карты финансовых рисков.

Область применения. Теоретико-методические разработки могут быть использованы в российском предпринимательстве для повышения эффективности принятия финансовых решений в условиях неопределенности и риска посредством применения практико-ориентированных аспектов идентификации и оценки рисков.

Значимость. Научные разработки, полученные в процессе изучения темы, углубляют и дополняют теоретическую базу финансового менеджмента, развивают методологические основы исследования и обладают большим потенциалом практической реализации.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2015

В контексте макроэкономической нестабильности растут риски предпринимательства в России, когда неопределенность внешнеэкономической ситуации, внутренняя экономическая нестабильность предполагают выделение наиболее рискованных областей деятельности, соответствующих рисков и подбор методических основ оценки последних.

В предлагаемой статье различные виды рисков структурированы, дана их классификация. Можно констатировать, что они являются определяющими для российского предпринимательства. Очевидно, только эффективное управление рисками будет способствовать нивелированию негативных последствий их воздействия. Все это приводит к необходимости исследований, связанных с идентификацией и оценкой рисков.

Основная характеристика предпринимательства в современных условиях заключается в его уязвимости при нестабильных или неблагоприятных факторах внешней экономической среды, когда обостряется конкуренция, усиливается неопределенность, что обуславливает повышенное внимание к оценке различных финансовых рисков и их влияния на работу предприятий.

Инновационное направление развития экономики предопределяет усиление незащищенности

различных форм предпринимательства и возрастание соответствующих рисков [1].

Их оценка риска в зависимости от вида производится с помощью расчета вероятности наступления потерь каких-либо ресурсов, которые не были изначально заложены в прогнозных или плановых документах. Поэтому для обеспечения безопасности бизнеса методы снижения риска нацелены на уменьшение вероятности наступления неблагоприятных событий. Причем особое внимание уделяется предотвращению ущерба самого предпринимателя как собственника своего бизнеса [2].

В результате наступления тех или иных финансовых рисков последствия грозят стать необратимыми. Это может привести к несостоятельности или банкротству предприятия, что в соответствии с законодательством Российской Федерации подразумевает признание арбитражным судом того, что должник не может удовлетворить требования кредиторов в полном объеме и (или) выполнить свои обязательства по уплате первоочередных платежей. В связи с этим обеспечение финансового состояния предприятия и всемерное повышение эффективности его производственной и финансовой деятельности

должны стать основой при реализации мер по предотвращению банкротства¹.

Макроэкономические целевые установки, декларирующие необходимость использования инноваций для обеспечения модернизации прежде всего операционной деятельности, становятся для многих предприятий границами зоны хозяйственной неопределенности и повышенного риска [3]. Объективно предприятия вынуждены постоянно оценивать свое финансовое состояние, платежеспособность и контролировать степень надежности партнеров, контролировать платежную дисциплину и качество расчетно-финансовых операций.

Нужно констатировать, что в настоящее время финансовые риски большинства предприятий довольно высоки. Такое положение провоцируется нестабильностью внешних условий и влечет за собой наступление неудовлетворительного финансового состояния, которое характеризуется низкой платежеспособностью и финансовой устойчивостью, несбалансированностью и несинхронностью денежных потоков, наличием периодически возникающих кассовых разрывов, уменьшением собственных средств из-за невозможности рассчитывать по имеющимся обязательствам [4].

С учетом сказанного идентификацию конкретных видов рисков и их оценку нужно проводить поэтапно (рис. 1).

Основными причинами зарождения рисков в международном бизнесе являются:

- 1) неопределенность, которая возникает из-за нестабильности макроэкономических экономических процессов как на локальном, так и на глобальном уровне;
- 2) нарушение условий договора с иностранными контрагентами;
- 3) нестабильность рынков реализации и возникающие из-за этого проблемы со сбытом товара в условиях более длительных временных и расширенных пространственных рамок;
- 4) неопределенность спроса на инновационные товары и неоднозначный характер применения таких товаров для экономических и финансовых отношений [7].

¹ Финансовый менеджмент / под ред. Е.И. Шохина. 4-е изд. М.: КноРус, 2012. 480 с.

Риски можно классифицировать путем распределения их на отдельные группы по определенным признакам для достижения соответствующих целей (рис. 2)².

Серым фоном на рис. 2 отмечены риски, которые относятся к финансовым. Именно эта группа имеет важнейшее значение среди всей совокупности рисков, которым подвержены коммерческие предприятия.

При наступлении финансовых рисков создается мультипликативный эффект, способный привести к возникновению всех остальных видов рисков [5, 6, 8]. Это обуславливает высокую степень влияния финансовых рисков на результаты деятельности компании³.

При выполнении экономистами предприятия различных операций финансово-хозяйственной направленности могут возникнуть ошибки, которые приведут к претензиям со стороны контрагентов. Часто удовлетворение этих требований будет сопровождаться возникновением дополнительных расходных статей, что увеличивает риск получения предприятием отрицательного финансового результата.

Причинами таких ошибок может стать как человеческий фактор, так и общие недостатки системы финансового менеджмента в компании, недостаточно грамотная кадровая политика и пр.⁴ Этот перечень не ограничивается нарушением обязательств контрагентами предприятия и изменением условий деятельности по обстоятельствам, не зависящим от предпринимателя⁵.

Поэтому можно сделать вывод: причина возникновения убытков – не столько предпринимательский риск, сколько риск ответственности предпринимателя перед своими контрагентами. Поэтому защита от риска может состоять в заключении договора страхования предпринимательской ответственности.

Вместе с тем все возможные причины возникновения убытков от ведения предпринимательской деятельности не могут быть

² Ковалев В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика. 3-е изд., перераб. и доп. М.: Проспект, 2013.

³ Финансы организаций (предприятий) / под ред. Н.В. Колчиной. 5-е изд., перераб. и доп. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012.

⁴ Финансовый менеджмент / под ред. Г.Б. Поляка. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012.

⁵ Финансовый менеджмент: теория и практика / под ред. Е.С. Стояновой. 9-е изд. М.: Перспектива, 2012.

сведены лишь к указанным в п. 2 ст. 929 Гражданского кодекса РФ.

Подведем некоторые промежуточные итоги.

1. С одной стороны, финансовый риск является разновидностью предпринимательского риска.
2. С другой стороны, предпринимательский риск имеет и другую свою разновидность (см. рис. 2).

Однако риски, связанные с предпринимательской деятельностью и не относящиеся к финансовым (имущественные, производственные, торговые), тем не менее зависят от финансовых управленческих решений и возникают в результате, например, убытков по причине задержки платежей, отказа от платежа при транспортировке товара, непоставки продукции и т.п., – *торговые*.

Существуют риски возникновения убытков от остановки производственного процесса по самым различным причинам. Обычно эти угрозы связаны с серьезной поломкой или преждевременным выбытием производственных активов предприятия и с отсутствием финансовых ресурсов для незамедлительного возобновления производства – *производственные риски*.

Возможность потери имущества предпринимателя как гражданина, возникающая в случае кражи, халатности, перенапряжения технической и технологической систем и сопровождающаяся отсутствием достаточных финансовых средств для восполнения утраченного – *имущественные риски*.

Поэтому в основе предпринимательской деятельности должно стоять снижение финансовых рисков, так как очевидно их влияние на абсолютно все сферы деятельности предприятия.

Использование специальных методов анализа финансовых рисков позволяет дать количественную оценку потерь в условиях рыночных колебаний, а также установить объем финансовых средств, которые необходимо оставлять как резерв для покрытия непредвиденных потерь⁶.

В качестве наиболее популярной методики анализа риска является методика VaR – установления меры риска. Такое определение позволяет установить, что «с вероятностью X% наши потери не превысят Y руб. в течение следующих N дней».

⁶ Мельник М.В., Бердников В.В. Анализ и контроль в коммерческих организациях. М.: Эксмо, 2011.

Цель подобного расчета заключается в определении неизвестной величины Y, по сути являющейся VaR. Искомое представляет собой функцию двух переменных величин: интервала времени N и доверительного уровня X.

Метод VaR наряду с большим количеством достоинств имеет и существенные недостатки⁷:

- он не позволяет учесть возможные большие потери, наступление которых маловероятно;
- помогает использованию финансовой стратегии, которая способна принести хороший доход с большой долей вероятности, но при определенных обстоятельствах может привести к катастрофическим последствиям.

Недостатки метода VaR устраняются другим методом – Shortfall, который более консервативен, поскольку учитывает в том числе и маловероятные потери, что в свою очередь требует формирования больших резервов.

Приведем для примера возможности методов VaR и Shortfall при работе с ценными бумагами. Допустим, облигация номиналом 100 ед. должна быть погашена завтра. Вероятность наступления этого события составляет 99%, но существует вероятность в 1%, что заемщик не сможет покрыть все 100% номинала и выплатит только половину основной суммы долга. Такая ситуация влечет потерю средств Y: 0% с вероятностью 0,99 и 50% с вероятностью 0,01.

Расчет по VaR дает результат, равный нулю, и фактически провоцирует вообще не резервировать капитал. Но согласно методу Shortfall риск невыплаты по облигации составляет 50%, что обуславливает необходимость разработки мер по снижению данного риска. Поэтому мы говорим о том, что второй способ дает возможность учесть большие потери, наступление которых сопровождается малой вероятностью.

Рассмотренные методики могут быть дополнены биржевой системой расчета гарантийных обязательств SPAR – методом, позволяющим осуществить анализ риска стандартного инвестиционного портфеля или портфеля ценных бумаг.

Этот метод применяется для определения объемов гарантийных обязательств, поэтому в качестве его основной цели выступает установление суммы

⁷ Материалы по методам оценки рисков с сайта Центра статистических исследований.

максимальных потерь, которые могут возникнуть в течение одного торгового дня с наибольшей вероятностью, например не менее 95 или 99%.

В процессе анализа рассматриваются 16 различных сценариев изменения рыночных факторов, и с учетом разработанных сценариев происходит формирование рискованных значений, которые являются ничем иным, как величиной потерь портфеля, включающего только один опцион. Рисковые значения определяются ежедневно или несколько раз в день аналитическим отделом биржи и рассылаются клиентам, нуждающимся в подобной информации⁸.

Полученная от биржи информация дает возможность с помощью довольно простых арифметических вычислений рассчитать возможные риски любого реального портфеля однородных позиций и определить сумму гарантийного депозита, определив максимальное значение этих позиций. В этом и заключено основное преимущество системы SPAR: сложные вычисления по модели опционного ценообразования осуществляются биржевыми работниками, а расчеты, которые необходимо делать самостоятельно, очень просты и не требуют больших временных или вычислительных ресурсов.

Однако использовать указанные методы можно только применительно к оценке финансовых рисков при вложении средств в ценные бумаги. Между тем серьезные финансовые риски несет реальное инвестирование, которое более капиталоемко⁹.

Исследуем возможности управления финансовыми рисками при финансировании инвестиционного проекта. Определим три финансовых ресурса: A , B и C , которые различаются по источникам финансирования. Оценки стоимости ресурсов похожи, а технологии управления финансовым риском сходны, поэтому мы можем их сопоставлять. Отчет по затратам, связанным с управлением финансовыми рисками предприятия X , представлен в табл. 1.

Если проанализировать данные по 1-му и 2-му периодам, приведенные в табл. 3, можно сделать вывод, что имеются очень большие внутренние потери на компенсацию нарушений при

использовании по назначению ресурса B , а также внешние потери для ресурса B (предположим, связанные с удорожанием его использования и нестабильной макроэкономической ситуацией).

Поэтому после 2-го периода был увеличен объем предупредительных мероприятий для ресурса B , что дало весомый эффект снижения внутренних потерь к концу 3-го периода. Кроме того, была увеличена предупредительная деятельность для ресурса B . В результате после 3-го периода были снижены внешние затраты, а к концу 4-го эффект увеличился еще больше.

Далее, проводя какие-либо мероприятия по усилению защищенности финансового состояния предприятия, необходимо опираться на представленный отчет.

При принятии решения о вложении средств в реальный объект данные по финансовым рискам следует конкретизировать и уточнять по ходу реализации инвестиционного проекта, например составляющие затрат на внутренние потери.

Детализируем информацию, уточняющую внутренние затраты на управление финансовыми рисками по ресурсу B во 2-м периоде в зависимости от угроз (табл. 2).

Приведенные данные показывают, что наибольшие потери связаны с воздействием угрозы случайного или умышленного изменения системы финансирования и возникающей необходимостью ее восстановления до соответствия требованиям плановых заданий при реализации проекта. Более детальная информация показывает механизмы защиты, которые были использованы для усиления системы защиты и бесперебойности финансового обеспечения проекта.

Анализ этих сведений помогает определить, что предупредительные мероприятия должны быть направлены в первую очередь на обеспечение контроля за целевым использованием финансовых ресурсов, а во вторую – на аудит системы безопасности и пр.

После анализа затрат на управление финансированием планируется бюджет предприятия на управление финансовыми рисками и обосновывается целесообразность его использования. Это отправная точка управления финансовыми рисками при реальных инвестициях.

Дальнейшие этапы связаны с анализом и оценкой уровня финансовых рисков и выработкой стратегий воздействия на них. На рис. 3

⁸ Бланк И.А. Управление финансовыми рисками. Киев: Ника-Центр, 2005. 600 с.

⁹ Грачёва М.В., Секерин А.Б. Риск-менеджмент инвестиционного проекта. М.: ЮНИТИ, 2009. 544 с.

представлен пример карты финансовых рисков и ее возможного изменения в связи с корректировкой плана финансирования инвестиционного проекта.

Рассмотрим сегменты карты рисков, схематично представленные на рис. 3.

I-A – риски, связанные с критическими сбоями системы финансирования, ведущими к остановке одного или нескольких ключевых бизнес-процессов;

II-A – риски, связанные с незапланированными затратами на финансирование;

III – риски, связанные с потерей репутации, доверия инвесторов и партнеров;

IV – риски, связанные с финансовыми потерями, вызванными небольшими сбоями в использовании отдельных источников финансирования, снижающими производительность труда;

V-B – риски, связанные с юридическими последствиями нецелевого использования финансирования и потерей денежных средств в результате их неэффективного применения.

У предприятия могут возникать различные виды рисков. В рамках проведенного исследования рассмотрены лишь некоторые из них. При этом построение карты рисков должно обязательно включать информацию о рискованных событиях, которые могут привести к негативным последствиям, и их оценку, но может не включать данные о мерах по предупреждению проявления тех или иных рисков.

Основная цель карты рисков – это возможность в любой момент определить наиболее значительные

угрозы для предприятия и провести корректировку стратегии финансирования.

В качестве выводов обозначим, что оценка финансовых рисков заключается в поиске зависимости между определенными размерами потерь компании и вероятностью их возникновения. Финансовый риск сопровождает предприятие на всем пути его существования [9].

Предпринимательская деятельность всегда сопровождается риском, и, как известно, большая прибыль означает и больший риск. Однако при принятии решений необходимо искать проекты с оптимальным сочетанием «прибыль – риск» [10]. При этом расчет последнего должен быть произведен до максимально допустимого предела. С учетом того, что все рыночные оценки имеют многовариантный характер, необходимо непрерывно корректировать действия с точки зрения достижения максимальных прибыльных позиций.

Задача финансового менеджера состоит в том, чтобы предусмотреть все варианты развития событий и разработать план действий для каждого из сценариев.

В современных российских экономических условиях основная цель управления финансовыми рисками состоит в недопущении наступления банкротства, а также создании такой системы финансового управления, чтобы даже в случае серьезного ухудшения макроэкономической ситуации наблюдалось лишь снижение прибыли, но это не означало бы невозможность предприятия своевременно оплачивать все расходы и покрывать обязательства.

Таблица 1

Отчет по затратам на управление финансовыми рисками, тыс. руб.

Затраты	Период			
	1-й	2-й	3-й	4-й
<i>Ресурс А</i>				
Предупредительные	229	199	210	252
На контроль	594	617	607	615
На внутренние потери	986	1 017	759	745
На внешние потери	504	530	488	429
Общие затраты на управление рисками	2 313	2 363	2 064	2 041
Общие затраты на управление рисками, отнесенные к объему продаж, %	1,05	1,10	1,00	0,90
Общие затраты на управление рисками, отнесенные к трудоемкости, %	1,95	2,05	1,55	1,45
<i>Ресурс Б</i>				
Предупредительные	207	230	341	398
На контроль	895	950	917	926
На внутренние потери	1 904	1 936	1 035	949
На внешние потери	621	599	614	633
Общие затраты на управление рисками	3 627	3 715	2 907	2 906
Общие затраты на управление рисками, отнесенные к объему продаж, %	1,15	1,20	0,95	0,95
Общие затраты на управление рисками, отнесенные к трудоемкости, %	2,55	2,60	1,45	1,35
<i>Ресурс В</i>				
Предупредительные	185	243	300	348
На контроль	816	860	832	803
На внутренние потери	1 188	1 192	911	894
На внешние потери	1 102	1 067	723	569
Общие затраты на управление рисками	3 291	3 362	2 762	2 875
Общие затраты на управление рисками, отнесенные к объему продаж, %	1,25	1,25	1,05	0,95
Общие затраты на управление рисками, отнесенные к трудоемкости, %	1,95	1,95	1,55	1,45

Источник: составлено автором

Таблица 2

Составляющие затрат на внутренние потери

Код	Источник затрат	Угроза случайного или умышленного изменения информации		Угроза временной недоступности информации		Сумма, тыс. руб.	Доля, %
		Сумма, тыс. руб.	Доля, %	Сумма, тыс. руб.	Доля, %		
W1	Восстановление системы финансирования инвестиционного проекта	1 001	89,3	120	10,7	1 121	57,9
W2	Восстановление объема ресурса	133	100	–	–	133	6,9
W3	Выявление причин нарушения финансирования инвестиционного проекта	97	87,4	14	12,6	111	5,7
W4	Изменения	440	77,2	131	32,8	571	29,5
Итого...		1 671	–	265	–	1 936	100

Источник: составлено автором

Таблица 3

Составляющие затрат на внутренние потери вследствие реализации угрозы нарушения бесперебойного финансирования инвестиционного проекта

Механизм защиты	Сумма, тыс. руб.	Доля, %
Затраты, связанные с перерасчетом сметы	133	13,29
Затраты на введение дополнительных мер, связанных с контролем целевого расходования средств	88	8,79
Затраты на установку системы передачи файлов отчетов на сервер протоколирования финансовых операций	280	27,97
Приобретение дополнительных модулей удаленных запросов и выборок администратором системы безопасности	500	49,95
Итого...	1 001	100

Источник: составлено автором

Рисунок 1

Этапы идентификации и оценки конкретных видов рисков

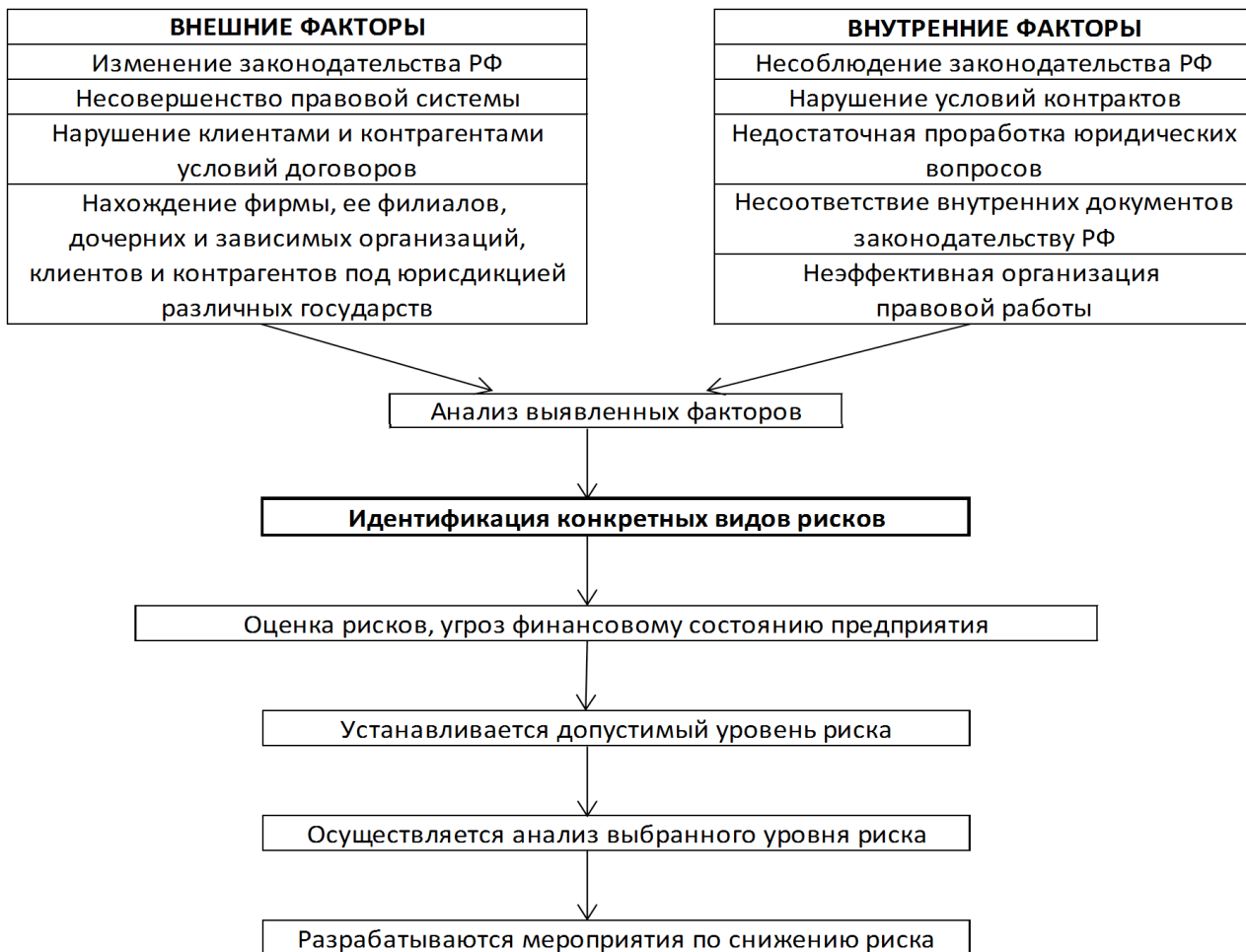


Рисунок 2

Классификация рисков

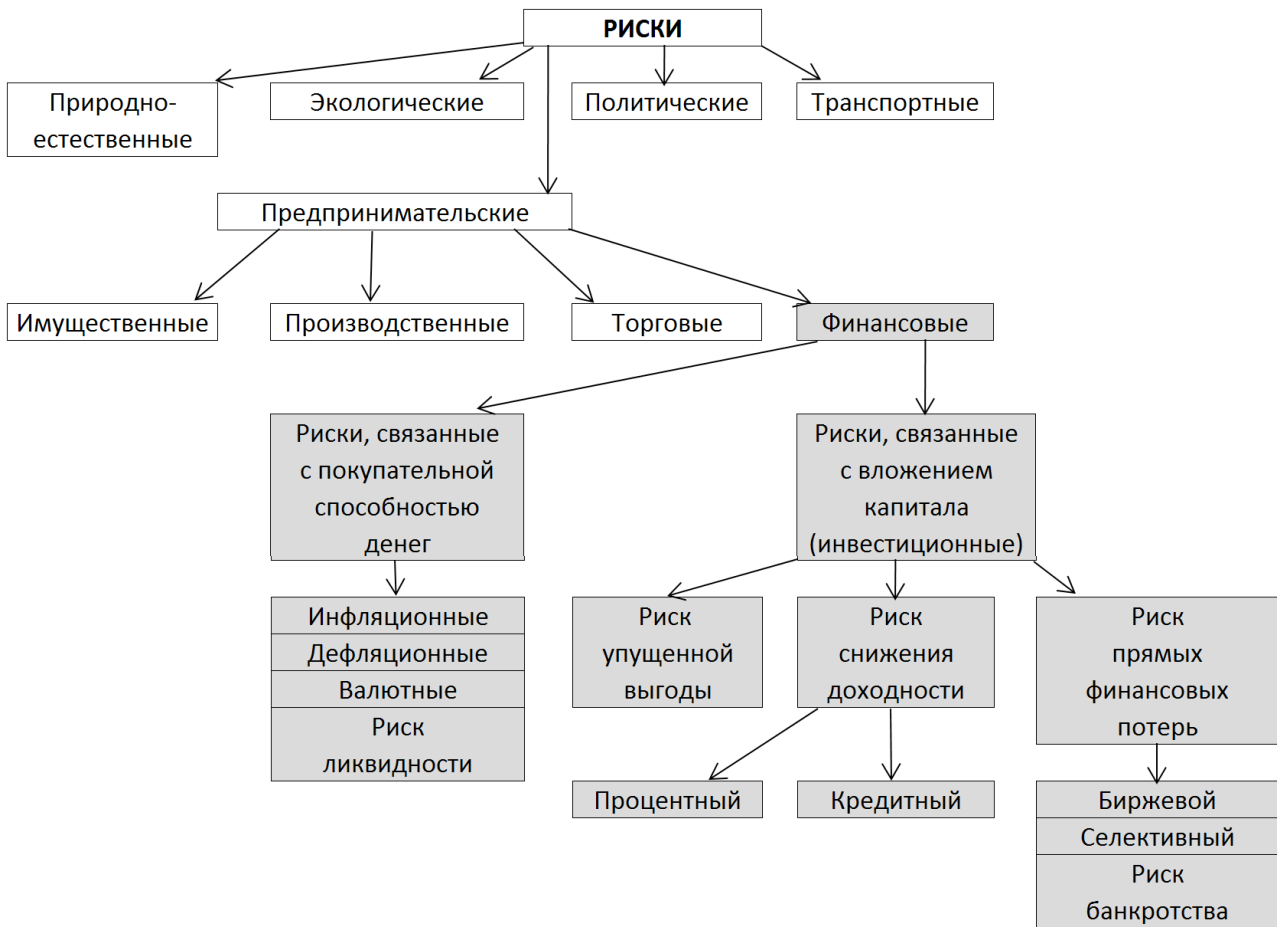
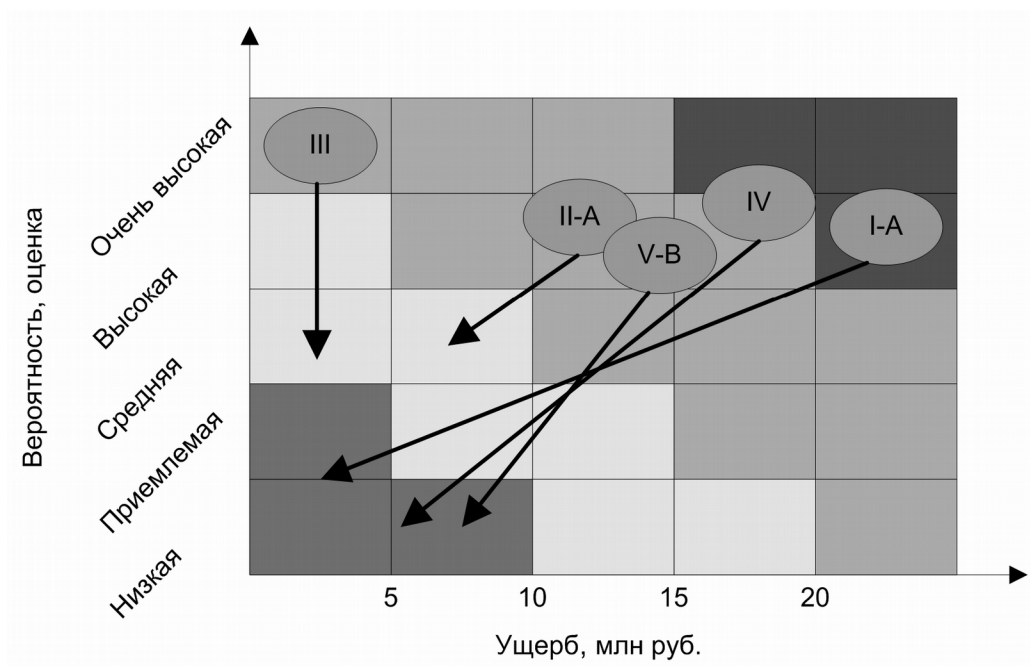


Рисунок 3

Карта финансовых рисков и ее возможное изменение в связи с корректировкой плана финансирования инвестиционного проекта



Список литературы

1. *Филина Ф.Н.* Формирование оптимальной стратегии риск-менеджмента // Финансы: планирование, управление, контроль. 2011. № 1. С. 32–45.
2. *Лимитовский М.А., Минасян В.* Анализ рисков инвестиционного проекта // Управление финансовыми рисками. 2011. № 2. С. 132–150.
3. *Колбасов В.И.* Сценарное планирование как эффективный метод разработки стратегии // Креативная экономика. 2012. № 8. С. 86–92.
4. *Брейли Р., Майерс С.* Принципы корпоративных финансов. М: Олимп-Бизнес, 2012. 576 с.
5. *Найт Ф.* Риск, неопределенность и прибыль. М: Дело, 2003. 360 с.
6. *Порфирьев Б.Н.* Концепция риска, который никогда не равен нулю // Энергия. 1989. № 8. С. 31–33.
7. *Roggi O., Garvey M., Damodaran A.* Risk taking: a corporate government perspective // Washington, International Finance Corporation, World Bank. 2012.
8. *Gitman L., Megginson W.L., Smart S.B.* Corporate Finance. London: Thompson, 2008. 118 p.
9. *Дамодаран А.* Стратегический риск-менеджмент. Принципы и методики. М.: Вильямс, 2010. 495 с.
10. *Лануста М.* Риски в предпринимательской деятельности. М.: ИНФРА-М, 2008. 225 с.

**IDENTIFICATION AND ASSESSMENT OF FINANCIAL RISKS
IN CONTEMPORARY BUSINESS PRACTICES**

Marina V. CHARAEVA

Rostov State University of Economics, Rostov-on-Don, Russian Federation
mvcharaeva@mail.ru

Article history:

Received 8 December 2015
Received in revised form
26 January 2016
Accepted 15 February 2016

JEL classification: G30, G32,
G38

Keywords: risk, financial,
assessment, method, sensibility
analysis

Abstract

Importance The article examines financial and economic relationships relating to contemporary business risks.

Objectives The research outlines steps to identify prevailing risks of the entity and choose an effective method for their assessment.

Methods I applied such dialectical methods as a systems and structural analysis, deduction and induction.

Results I formulated steps to identify prevailing business risks, starting from an analysis of external and internal factors to risk assessment, determined how they could be managed using the cost method, and prepared a map of financial risks.

Conclusions and Relevance Scientific findings expand and supplement the theoretical framework of financial management, develop methodological basis of the research and provide significant opportunities for practical implementation. Theoretical and methodological results can be used by Russian businesses to make their decisions more robust under uncertainty and risk as they apply hands-on aspects of risk identification and assessment.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2015

References

1. Filina F.N. Formirovanie optimal'noi strategii risk-menedzhmenta [Formulating the optimal risk management strategy]. *Finansy: planirovanie, upravlenie, kontrol'* = *Finance: Planning, Management, Control*, 2011, no. 1, pp. 32–45.
2. Limitovskii M.A., Minasyan V. Analiz riskov investitsionnogo proekta [Analyzing the investment project risks]. *Upravlenie finansovymi riskami* = *Management of Financial Risks*, 2011, no. 2, pp. 132–150.
3. Kolbasov V.I. Stsenarnoe planirovanie kak effektivnyi metod razrabotki strategii [Scenario-based planning as an effective method for the strategy development]. *Kreativnaya ekonomika* = *Journal of Creative Economy*, 2012, no. 8, pp. 86–92.
4. Brealey R., Myers S. *Printsipy korporativnykh finansov* [Principles of Corporate Finance]. Moscow, Olimp-Biznes Publ., 2012.
5. Knight F.H. *Risk, neopredelennost' i pribyl'* [Risk, Uncertainty and Profit]. Moscow, Delo Publ., 2003, 360 p.
6. Porfir'ev B.N. Kontseptsiya riska, kotoryi nikogda ne raven nulyu [The concept of risk which is never zero]. *Energiya* = *Energy*, 1989, no. 8, pp. 31–33.
7. Roggi O., Garvey M., Damodaran A. *Risk Taking: Corporate Government Perspective*. Washington, International Finance Corporation, World Bank, 2012.
8. Gitman L., Megginson W.L., Smart S.B. *Corporate Finance*. London, Thompson, 2008, 118 p.
9. Damodaran A. *Strategicheskii risk-menedzhment. Printsipy i metodiki* [Strategic Risk Taking: A Framework for Risk Management]. Moscow, Vil'yams Publ., 2010, 495 p.
10. Lapusta M. *Riski v predprinimatel'skoi deyatel'nosti* [Business Risks]. Moscow, INFRA-M Publ., 2008.