

УДК 330.131

**Лукаш С.М.***кандидат економічних наук,  
доцент кафедри економіки  
Сумського національного аграрного університету***Старченко Л.В.***кандидат економічних наук,  
доцент кафедри економіки та бізнес-адміністрування  
Сумського державного університету*

## ОЦІНКА ВИРОБНИЧИХ РИЗИКІВ

У статті розглядаються варіанти оцінки ризикованості лізингових угод. Аргументовано роль ризик-менеджменту у вирішенні питання оцінки та управління ризиками, що сприяє значному підвищенню ефективності лізингового сектора в цілому. Обґрунтовано оцінку винагороди за ризик в лізингових операціях. Запропоновано комплексний підхід до оцінки та управління ризиками будь-якої лізингової компанії, що можна розділити на два рівня. Перший рівень – це оцінка управління ризиками конкретної операції. Другий рівень – ризики, пов'язані з діяльністю лізингової компанії. Проаналізовано управління фінансовими ризиками підприємства, що являє собою процес передбачення і нейтралізації їх негативних фінансових наслідків, пов'язаних з їх ідентифікацією, оцінкою, профілактикою і страхуванням. Визначено основні принципи управління фінансовими ризиками підприємства. Зроблені висновки щодо зниження ступеня ризику та сучасної концепції прийнятного ризику в стратегічному плануванні.

**Ключові слова:** лізинг, оцінка, винагорода, ризик-менеджмент, комплексний підхід.

### **Лукаш С.Н., Старченко Л.В. ОЦЕНКА ПРОИЗВОДСТВЕННЫХ РИСКОВ**

В статье рассматриваются варианты оценки рисковости лизинговых сделок. Аргументирована роль риск-менеджмента в решении вопроса оценки и управления рисками, что способствует значительному повышению эффективности лизингового сектора в целом. Обоснована оценка вознаграждения за риск в лизинговых операциях. Предложен комплексный подход к оценке и управлению рисками любой лизинговой компании, который можно разделить на два уровня. Первый уровень – это оценка управления рисками конкретной операции. Второй уровень – риски, связанные с деятельностью лизинговой компании. Проанализировано управление финансовыми рисками предприятия, представляющее собой процесс предвидения и нейтрализации их негативных финансовых последствий, связанных с идентификацией, оценкой, профилактикой и страхованием. Определены основные принципы управления финансовыми рисками предприятия. Сделаны выводы относительно снижения степени риска и современной концепции приемлемого риска в стратегическом планировании.

**Ключевые слова:** лизинг, оценка, вознаграждение, риск-менеджмент, комплексный подход.

### **Lukash S.N., Starchenko L.V. ESTIMATION OF PRODUCTION RISKS**

The article discusses options for assessing the riskiness of leasing transactions. Convincingly the role of risk management in addressing the issue of risk assessment and management that contributes significantly to the effectiveness of the leasing sector as a whole. Justified assessment of the compensation for risk in the leasing operations. A comprehensive approach to assess and manage any risk of the leasing company, can be divided into two levels. The first level is the assessment of risk management specific operations. The second level risks associated with the activities of the leasing company. Analyzed the financial risk management of the enterprise is the process of anticipating and neutralizing their negative financial implications associated with their identification, assessment, prevention and insurance. The basic principles of financial risk management of the enterprise. The conclusions on the risk reduction and the modern concept of acceptable risk in strategic planning.

**Keywords:** leasing, appraisal, remuneration, risk management, integrated approach.

**Постановка проблеми.** Можливо, криза – найкращий час, щоб зупинитися, озирнутися, визначити більш точно і об'єктивно, які перспективи ринку, як позиціонується та чи інша лізингова компанія на ринку в цілому, в сегментах ринку, у регіонах; розробити сценарії діяльності в посткризовий період. Слід відмітити, що чимало лізингодавців змінили свій бізнес у відповідь на недавню економічну кризу.

Актуальність обраної теми зумовлена передусім тим, що сучасному українському ринку властива велика кількість ризиків, пов'язаних практично з будь-яким видом комерційної діяльності. У сформованій ситуації підприємці розпізнають ці ризики часто на інтуїтивному рівні. Відчувається нестача комплексного розуміння природи виникнення ризиків і системного підходу до управління ними. Лізингова діяльність вважається інвестиційною, тому загальні підходи в управлінні ризиками інвестиційної діяльності прийнятні і до лізингу. Однак у компаній-лізингодавців є своя специфіка роботи, і багато з питань ризик-менеджменту лізингової діяльності на сьогодні залишаються без відповіді для вітчизняних фахівців-практиків.

Якщо в країнах з розвинутою економікою управління ризиками вважається наукою, в Україні управління ризиками вимагає більш гнучкого підходу. Як правило, російські лізингові компанії змушені покривати практично всі ризики за лізингової угоди. Це поліпшить якість кредитного портфелю лізингодержувача, знизить вартість угоди і буде сприяти більш активному використанню фінансової оренди лізингоотримувачами і розвитку лізингового сектора в цілому. Для цього лізинговим компаніям необхідно вміти правильно оцінювати ризики і керувати ними.

Багато вітчизняних фахівців при оцінці ризикованості лізингових угод опираються лише на показники фінансової звітності, проте достовірність такої звітності, як показує практика, складає приблизно 15–20%, а якщо брати підприємства у сфері торгівлі, то до 80–90% виручки проходить, минаючи реєстри бухгалтерського обліку. Існує думка про те, що замість глибокого вивчення ризиків, пов'язаних з лізинговою діяльністю, достатньо лише аналізу фінансово-господарської діяльності компанії-лізингоотримувача і розробки методики оцінки її платоспроможності з урахуванням особливостей даної

компанії, беручи до уваги всі фактори її діяльності, як то: форма власності в компанії, галузь, у якій вона працює, і т. д. [10].

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Теоретичні та науково-методичні основи управління ризиками лізингових операцій розглянуто в працях зарубіжних вчених, зокрема, Р. Хіггинса [1], Ф. Модильяні [2], М. Міллера [3], С. Маерса [4]. Запропоновані ними концепції глибоко опрацьовані й набули розвитку в працях вітчизняних вчених та вчених країн СНД: В. Артиш [5], В. Васильєвої [6], В. Газмана [7], В. Горемікіна [8], М. Дем'яненка [9], С. Дідур [10], В. Іванишина [11], Г. Іваннікової [12], Ю. Ілларіонова [13], Н. Коваленко [14], О. Кругльак [15], Д. Лелецького [16], О. Ляхової [17], Р. Саблука [18], Є. Чекмарєвої [19] та ін.

**Мета статті** полягає в аналізі та оцінці управління ризиками лізингових операцій.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Комплексний підхід до оцінки та управління ризиками будь-якої лізингової компанії можна розділити на два рівня. Перший рівень – це оцінка управління ризиками конкретної операції. Другий рівень – ризики, пов'язані з діяльністю лізингової компанії [7; 11].

Комплексний підхід до оцінки та управління ризиками лізингової компанії передбачає:

1-й рівень – оцінка ризиків конкретної угоди;

2-й рівень – оцінка ризиків лізингової компанії:

1-а група ризиків, що пов'язана з постачальниками обладнання;

2-а група ризиків, пов'язана з ліквідністю майна;

3-я група ризиків, пов'язана з можливістю втрати платоспроможності лізингодержувачем.

Управління фінансовими ризиками підприємства являє собою процес передбачення і нейтралізації їх негативних фінансових наслідків, пов'язаних з ідентифікацією, оцінкою, профілактикою і страхуванням [13; 16]. Управління фінансовими ризиками підприємства засноване на певних принципах, основними із яких є:

1. Усвідомлення прийняття ризиків. Фінансовий менеджер повинен усвідомлено йти на ризик, якщо він сподівається отримати відповідний дохід від здійснення фінансової операції.

2. Управління ризиками, що приймаються. До складу портфеля фінансових ризиків повинні включатися переважно ті з них, що піддаються нейтралізації в процесі управління незалежно від їх суб'єктивної чи об'єктивної природи. А такі ризики, що не підлягають управлінню, наприклад, ризики форс-мажорної групи, бере на себе страховик.

3. Незалежність управління окремими ризиками. Ризики є незалежними один від одного, і фінансові втрати по одному з ризиків портфеля не обов'язково збільшать ймовірність настання ризикового випадку по іншим фінансовим ризикам, тобто фінансові втрати по різним видам ризиків є незалежними один від одного, і в процесі управління ними вони повинні нейтралізуватися індивідуально.

4. Співставлення рівня ризиків, що приймаються, з рівнем доходності фінансових операцій. Підприємство повинно приймати в процесі здійснення фінансової діяльності лише ті види фінансових ризиків, рівень яких не перевищує відповідного рівня доходності по шкалі «дохідність – ризик».

5. Співставлення рівня ризиків, що приймаються, з фінансовими можливостями підприємства. Очікуваний розмір фінансових втрат підприємства, що відповідає тому чи іншому рівню фінансового ризику, повинен відповідати тій частці капіталу, яка забезпе-

чує внутрішнє страхування ризиків. Інакше настання ризикового випадку призведе до втрати певної частини активів, що забезпечує інвестиційну або операційну діяльність підприємства, тобто знизить його потенціал формування прибутку і темпи майбутнього розвитку. Розмір ризикового капіталу, що включає і відповідні внутрішні страхові фонди, повинен бути визначений наперед підприємством і повинен слугувати рубежем прийняття тих видів фінансових ризиків, які не можуть бути передані партнеру по операції чи зовнішньому страховику.

6. Економічність управління ризиками. Витрати підприємства на нейтралізацію відповідного фінансового ризику не повинні перевищувати суму можливих фінансових збитків по ньому.

7. Урахування часового фактору в управлінні ризиками. Чим довший період здійснення фінансових операцій, тим ширший діапазон супутніх їй ризиків, тим менша можливість забезпечити нейтралізацію їх негативних фінансових наслідків за критерієм економічності управління ризиками. При необхідності здійснення таких фінансових операцій підприємство повинно забезпечити отримання необхідного додаткового рівня доходності по ній.

8. Урахування фінансової стратегії підприємства в процесі управління ризиками. Система управління фінансовими ризиками повинна базуватися на загальних критеріях вибраної підприємством фінансової стратегії (що відображає його фінансову ідеологію по відношенню до рівня допустимих ризиків), а також фінансової політики по окремих напрямках фінансової діяльності. Управління ризиками окремих фінансових операцій повинно виходити із відповідних параметрів ризику, що знаходяться в цих планових документах.

9. Урахування можливості передачі ризиків. Прийняття ряду фінансових ризиків є неспівставним з фінансовими можливостями підприємства по нейтралізації їх негативних наслідків при ймовірному настанні ризикового випадку. Включення таких ризиків у портфель сукупних фінансових ризиків можливо лише у випадку їх часткової чи повної передачі партнерам по фінансовій операції чи страховику.

З урахуванням розглянутих принципів на підприємстві формується спеціальна політика управління фінансовими ризиками, яка являє собою частину загальної фінансової стратегії підприємства і полягає в розробці системи заходів по нейтралізації можливих фінансових наслідків ризиків, пов'язаних із здійсненням різноманітних аспектів фінансової діяльності.

Досягнення бажаного рівня конкурентоспроможності проекту здійснюється завдяки:

- використанню сильних сторін;
- мінімізації слабких сторін;
- використанню можливостей, створенню сприятливих умов для залучення інвестицій як українського, так і іноземного походження;
- мінімізації загроз, побудові ефективного управління, застосуванню управлінських інновацій, посиленню мотивації до саморозвитку, підприємницької активності.

Зведені результати аналізу платоспроможності потенційного лізингодержувача відображаються у форматі SWOT-аналізу, стандартна форма якого передбачає поділ базових факторів на чотири групи: сильні сторони, слабкі сторони, можливості та загрози. Сильні та слабкі сторони містять перелік факторів, які є внутрішніми для лізингодержувача.

У групах «можливості» та «загрози» відображають зовнішні фактори, незалежні від лізингодержувача (рис. 1).

Особливу увагу лізингодавець приділяє визначенню слабких сторін лізингового проекту, що дозволяє контролювати та зменшити ризики лізингових проектів, а також прийняти правильні умови фінансування, які забезпечать зменшення ризиків до допустимого рівня або їх компенсацію.

До слабких сторін лізингового проекту, зокрема, належать :

- недосконала організація та управління бізнесом лізингодержувача;
- відсутність достатнього досвіду у сфері реалізації лізингового проекту;
- низька прибутковість проекту;
- нерозвиненість ринку або, навпаки, надмірна конкуренція на ринку лізингодержувача;
- наявність порушень фінансової дисципліни;
- відсутність об'єктивної фінансової звітності;
- значні коливання цін на товари, роботи, послуги лізингодержувача;
- постійні зміни керівного складу;
- складне законодавче регулювання сфери діяльності лізингодержувача;
- відсутність альтернативних постачальників або покупців;
- недостатність власних коштів;
- низька ліквідність предмету лізингу;
- недостатність надходжень від основного виду діяльності для сплати

лізингових платежів тощо.

Розуміння слабких сторін лізингодержувача та лізингового проекту дає можливість визначити умови лізингової операції, які їх враховуватимуть.

Проте не всі слабкі сторони можуть бути компенсовані. Недостатність надходжень від реалізації лізингового проекту не зможе бути компенсована

жодними заходами або забезпеченням. У той же час слабкість застави може бути компенсована позитивною платоспроможністю. З урахуванням слабких сторін лізингодавець визначає способи моніторингу та контролю. Невід'ємною частиною висновку щодо фінансування є визначення ступеня ризику угоди. Виходячи з результатів фінансово-господарської діяльності потенційного лізингодержувача, фінансовий аналітик або ризик-менеджер лізингової компанії робить висновок щодо можливості здійснення лізингової операції і визначає її умови:

- характеристика ринку, на якому функціонує (на який виходить) підприємство, включаючи визначення його наявної та потенційної місткості, прогноз розвитку;
- місце підприємства на ринку (наявна та прогнозна величина частки);
- характеристика рівня конкуренції в галузі загалом (тверда, помірна конкуренція, олігополія, монополія) з урахуванням прогнозних тенденцій (пооява нових конкурентів) та визначення впливу факторів, що сприяють посиленню конкуренції;
- конкуренція з боку закордонних підприємств;
- основні конкуренти підприємства, їхнє місце розташування, розмір, частка ринку, система збуту, фінансові можливості, плани на майбутнє;
- види та обсяги виробництва/реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) конкурентів;
- види продукції (товарів, робіт, послуг), для яких характерна найбільш гостра конкуренція;
- основні переваги та недоліки підприємства щодо конкурентів;
- тенденції, можливості та прогноз діяльності наявних конкурентів;
- існуючі перешкоди для входу в галузь.

Управління ризиками, що впливають на очікувану прибутковість капіталу підприємства, є важливим чинником підвищення ефективності господарської діяльності підприємства, що викликає абсолютно нове відношення до якості управління.

Якість управління виступає ключовим фактором підвищення вимог до ухвалених рішень по зниженню ризику, включаючи планування, регулювання, координацію, прогнозування, коректування, вироблення цілей, розпорядження, моніторинг, аналіз і облік, мотивацію.

Якість управління, як комплексний показник його оцінки, можна відобразити таким чином:

$$K_y = \sum_{i=1}^n E, \quad (1)$$

де  $K_y$  — комплексний показник (коефіцієнт в частках, од.);

$E$  — показники елементів якості управління (коефіцієнти в частках, од.);

$n$  — кількість даних елементів якості управління.

Кожний з елементів ( $E$ ) оцінюється від 0 до 1 балу. Таким чином, максимальне значення ( $K_y$ ) складе 9 балів, а мінімальне — 0 балів. Незважаючи на те що пропонується проводити дану оцінку експертним



Рис. 1. Приклад структури SWOT-аналізу [5; 7; 10; 14; 15;17]

шляхом, отримані значення будуть більш об'єктивні щодо загальної комплексної оцінки без використання пропонованого підходу.

Відповідно до рівнів одержаних балів розробляються параметри значень «винагороди за ризик» залежно від набутого значення комплексного показника оцінки якості управління (табл. 1).

Таблиця 1  
Оцінка винагороди за ризик за його чинником (за моделлю кумулятивної побудови) – «якість управління»

Значення комплексного показника оцінки якості управління (П ку)	Винагорода за ризик, %
8,01 – 9	0
7,01 – 8	1
6,01 – 7	2
5,01 – 6	2,5
4,01 – 5	3
3,01 – 4	3,5
2,01 – 3	4
1,01 – 2	4,5
0 – 1	5

Джерело: складено автором на основі [7; 9; 11; 12]

Взаємозалежність і взаємообумовленість чинників ризику свідчить, що при зниженні дії будь-якого з них, безумовно, відбудеться і зміна іншого. А якщо брати до уваги такий загальний і важливий чинник ризику, як «якість управління», то його вплив у цілому на систему чинників ризику не викликає сумнівів. При зменшенні винагороди за ризик по цьому чиннику надалі відбудеться зменшення й інших чинників ризику.

Мінімізація ризикових чинників на підприємстві дає можливість скористатися інвестиціями на досить вигідних умовах і тим самим підвищити величину прибутковості власного капіталу.

В економічній практиці ризик знаходить різноманітні прояви, оскільки рішення, пов'язане з ризиком, мотивується наявністю цілого ряду наперед непередбачених чинників невизначеності.

Питання ризику є невід'ємною складовою господарського механізму і різних чинників, що впливають на діяльність кожного підприємства, тобто від того господарського середовища, в якому ризик формується і яке сприяє або перешкоджає врахуванню ризику з боку підприємств. У більшості випадків ризик може бути тільки там, де є можливість вибору.

У даний час область дії інвестиційних рішень характеризує процеси виробництва, пов'язані з розширеним відтворенням, капіталовкладенням та іншими діями в економічному розвитку.

**Висновки.** Сучасна концепція прийнятного ризику в стратегічному плануванні впливає з визнання того факту, що завжди існує ризик не реалізувати намічений план, оскільки неможливо повністю усунути потенційні причини, які можуть привести до небажаного розвитку подій і в результаті – до відхилення від вибраної мети. При цьому високий рівень ризику не повинен служити підставою відмови від ухвалення рішення. Детальний аналіз ризику і розробка заходів, що зменшують його негативні наслідки до при-

йняттого рівня, як правило, дозволяють виконувати високоризиковані управлінські рішення, ризикуючи незначними втратами, наскільки це прийнятне або допустиме для суб'єкта господарської діяльності.

Таким чином, досягти поставленого завдання або запланованого результату можна тільки в тому випадку, якщо вдасться передбачити можливі відхилення від мети і певною мірою запобігти пов'язаними з цим втратами.

Використання комплексного підходу в кредитному аналізі лізингової угоди дозволяє більш точно оцінити ступінь ризику її фінансування. Зниження ступеня ризику може бути забезпечено через його розподіл між учасниками проекту. Ступінь ризику для учасників лізингової угоди можна знизити за рахунок залучення капіталів різних фінансових інститутів.

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

- Higgins R.C. Analysis for Financial Management. 3-rd ed. Boston: IRWIN, 1992.
- Modigliani F., Miller M. The Cost of Capital, Corporation Finance, and the Theory of Investment // American Economic Review, 1958, 48, June.
- Modigliani F., Miller M. Corporate Income Taxes and the Cost of Capital // American Economic Review, 1963, 53, June.
- Myers S. Capital structure // Journal of Economic Perspective, 2001, V. 15.
- Артиш В.І. Тенденції розвитку міжнародного лізингу в Україні / В.І. Артиш // Науковий вісник НАУ. – 2001. – № 40. – С. 352–356.
- Васильєва В.Г. Лізинг у технічному перекладі агропромислового виробництва / В.Г. Васильєва // Економіка АПК. – 2004. – № 7. – С. 66–69.
- Газман В.Д. Финансовый лизинг : [учеб. пособ.] / В.Д. Газман. – М. : ГУ ВШЭ, 2003. – 392 с.
- Горемыкин В.А. Особенности лизинговых отношений в агропромышленном комплексе / В.А. Горемыкин, А.Ю. Богомолов // Финансовый менеджмент. – 2005. – № 5. – С. 5–9.
- Дем'яненко М.Я. Кредитування сільськогосподарських підприємств: теорія і практика / М.Я. Дем'яненко // Облік і фінанси АПК. – 2005. – № 7. – С. 9–19.
- Дідур С.В. Організаційно-економічний механізм розвитку лізингових відносин : дис. ... канд. екон. наук. / С.В. Дідур. – К., 1998. – 180 с.
- Іванишин В.В. Економічний механізм формування та функціонування лізингових відносин / В.В. Іванишин // Економіка АПК. – 2002. – № 11. – С. 49–53.
- Іванникова Г.О. Лізингоспроможність сільськогосподарських підприємств та її методична оцінка / Г.О. Іванникова // Вісник СДАУ. Серія «Фінанси і кредит». – 1998. – С. 28–30.
- Ілларіонов Ю.В. Лізинг як самостійна ефективна форма інвестування виробництва / Ю.В. Ілларіонов // Вісник Луганського інституту внутрішніх справ МВС України. – 2001. – Вип. 2. – С. 174–180.
- Коваленко Н. Тенденції розвитку лізингу: світовий досвід і реалії в Україні / Н. Коваленко, Ю. Човник // Банківська справа. – 2000. – № 7. – С. 47–51.
- Кругляк О.В. Обґрунтування розвитку системи державного лізингу тварин / О.В. Кругляк // Економіка АПК. – 2006. – № 2. – С. 37–40.
- Лелецкий Д. Об условиях сравнения лизинга с кредитом и количественной оценке преимуществ лизинга / Д. Лелецкий // Лизинг-ревью. – 1998. – № 5. – С. 20–23.
- Ляхова О.О. Суб'єкти ринку лізингових послуг в Україні / О.О. Ляхова // Фінанси України. – 2000. – № 11. – С. 64–67.
- Саблук Р.П. Теоретичні аспекти лізингових відносин / Р.П. Саблук // Економіка АПК. – 2000. – № 11. – С. 49–57.
- Чекмарева Е.Н. Лизинговый бизнес / Е.Н. Чекмарева. – М. : Экономика, 1994. – 356 с.