*Валентина Антоненко*

*(Дрогобич, Україна)*

**ЕКОНОМІКА**

(Фінансові відносини)

**ДВОЇСТИЙ ХАРАКТЕР ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ ТА АЛЬТЕРНАТИВНІСТЬ УПРАВЛІНСЬКИХ РІШЕНЬ**

Фінансові ризики в сучасних, часто непередбачуваних та стрімко змінюваних, умовах є одним з найбільш поширених і важливих об’єктів дослідження. Цією тематикою, з різних позицій, переймалися науковці, підприємці, державні посадовці та інші зацікавлені особи. Так, наприклад, цій темі присвячують свої публікації вітчизняні дослідники [1 - 5], в яких (публікаціях) акцентується увага на визначенні і класифікації ризиків, їх наслідках, симптомах прояву, а також на методах їх ідентифікації та захисту від них. До речі, треба визнати, що сучасна ризикологія, у тому числі й фінансова, є досить розвиненою і достатньо обґрунтованою як з теоретичної точки зору, так і щодо її методичного забезпечення чи математичного супроводу.

Разом з тим, фінансові ризики, на відміну від інших ризиків, мають певну специфіку, на яку науковці не звертають увагу. Ця особливість полягає у тому, що фінансові ризики мають двоїстий характер: захист від одного виду фінансових ризиків провокує і може привести до виникнення інших ризиків.

Взагалі, як це поширене у фінансовій науці, і зокрема, – у фінансовій ризикології, моніторинг фінансового стану відбувається за допомогою фінансових коефіцієнтів [5 - 8]. Наука з цього питання напрацювала велику кількість таких коефіцієнтів, які використовуються для визначення певних видів фінансових ризиків, але, на жаль, без їх сутнісного взаємозв’язку із іншими фінансовими проблемами (іншими словами – без врахування їх двоїстості). Розкриття означеної некоректності у фінансовій ризикології наочно ілюструє табл. 1, в якій використано базовий підхід до аналізу найбільш відомих, класичних, фінансових коефіцієнтів.

Таблиця 1 – Двоїстий характер фінансових ризиків підприємства в контексті фінансових коефіцієнтів

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| № | Фінансовий коефіцієнт | Рекомен-доване значення | Фінансовий ризик: | |
| для моніторингу якого застосовується фінансовий коефіцієнт | який не враховується при застосуванні фінансового коефіцієнта |
| 1 | Коефіцієнт фінансової незалежності | ≥ 0,5 | Втрата фінансової автономії, залежність від кредиторів та втрата платоспроможності, збільшення вартості капіталу, втрата можливості покриття позикового капіталу власним (при зменшенні коефіцієнтів). | Втрата фінансової стійкості (при невідповідності власного капіталу обсягу необоротних активів).  Зменшення плеча і ефекту фінансового левериджу (при зростанні коефіцієнтів). |
| 2 | Коефіцієнт самофінансу-вання | ≥ 1 |
| 3 | Коефіцієнт абсолютної ліквідності | ≥ 0,2 | Втрата платоспроможності, загроза банкрутства в кризових ситуаціях (при зменшенні коефіцієнта). | Знецінення грошових коштів, зниження ефективності їх використання (при зростанні коефіцієнта). |
| 4 | Коефіцієнт покриття дебіторською заборгованістю кредиторської | 0,8 – 1,0 | Втрата платоспроможності, загроза банкрутства в кризових ситуаціях (при зменшенні коефіцієнта).  Неефективне використання активів (при його зростанні). | Втрата фінансової стійкості (при зменшенні або зростанні коефіцієнта порівняно із рекомендова-ним діапазоном). |
| 5 | Коефіцієнт мобільності власного капіталу | Варіює від 0,1 до 0,6 | Втрата фінансової автономії (при зменшенні коефіцієнтів).  Неефективне використання власного капіталу (при їх зростанні). | Втрата фінансової стійкості (при зменшенні коефіцієн-тів).  Зниження рентабельності власного капіталу при зменшенні плеча фінансового левериджу (при їх зростанні). |
| 6 | Коефіцієнт забезпечення запасів власним оборотним капіталом | Варіює від 0,1 до 0,8 |
| 7 | Коефіцієнт мобільності активів | 0,5, але залежить від галузі | Загроза іммобілізації активів (при зменшенні коефіцієнта).  Зниження ділової активності (оборотності) активів (при його зростанні). | Порушення оптимальної організаційної структури капіталу (при зменшенні або зростанні коефіцієнтів порівняно із рекомендова-ними середньогалузевими значеннями).  Втрата фінансової незалежності та платоспро-можності (при зростанні коефіцієнтів).  Загроза втрати фінансової стійкості (при їх зменшенні). |
| 8 | Коефіцієнт довгострокових зобов’язань | 0,2 – 0,3 | Загроза втрати фінансової стійкості (при зростанні коефіцієнтів).  Зменшення ефекту фінансового левериджу при зменшенні його плеча (при їх зменшенні). |
| 9 | Коефіцієнт поточних зобов’язань | 0,5 – 0,6 |

Принагідно зазначимо, що в багатьох публікаціях, і навіть в навчальній літературі, аналітичне порівняння фактичних значень коефіцієнтів відбувається із так званими «нормативами», які фактично не є такими, тому що: по-перше, ці значення ніким не унормовані; по-друге, вони абсолютно не пристосовані / не адаптовані до конкретного підприємства, яке працює в конкретних галузевих і макроекономічних умовах, в конкретний часовий періоді і в конкретній ситуації. Але, попри це, деякі науковці продовжують подавати та реформувати «нормативи», намагаючись дещо змінити їх [5; 6 (з посиланням на науковців - попередників); 7], або навіть розробити удосконалені їх еталони, з огляду на фінансові загрози, пов’язані із воєнним станом в країні [8]. Інколи спроби ввести нові фінансові коефіцієнти та нормативи для них викликають певний подив, як, наприклад, «частка кредиторської заборгованості у власному капіталі і дебіторській заборгованості» [6. с. 226]. Про узагальнення основних помилок в методології фінансового аналізу, а не тільки про помилку щодо використання «дивних» коефіцієнтів і необґрунтованих нормативів, йдеться у роботі [9].

В таблиці 1 наведені тільки деякі приклади використання фінансових коефіцієнтів для моніторингу фінансових ризиків, але такий перелік можна було б продовжити, бо, як вказувалося вище, кількість вже напрацьованих коефіцієнтів значно більша.

Для того, щоб продемонструвати двоїстість фінансових ризиків, що криється у фінансових коефіцієнтах, розглянемо сутність деяких з них.

Так, коефіцієнт фінансової незалежності (автономії) вимірює частку власного капіталу у складі пасивів балансу та вказує на можливості власників фінансувати діяльність підприємства, не вдаючись до позикових джерел. При збільшенні цієї частки підприємство стає більш фінансово незалежним, і при цьому знижується ризик втрати його платоспроможності (що треба оцінювати позитивно). Але випереджаюче зростання власного капіталу, порівняно із змінюванням позикового, негативно впливає на: зменшення плеча і ефекту фінансового левериджу; зростання вартості позикового і всього сукупного капіталу; порушення фінансової стійкості у разі надлишкового спрямування власного капіталу на оборотні активи, що характеризує таку політику забезпечення фінансової стійкості як консервативну, – що в цілому дає підстави оцінювати такі процеси негативно. Отже, мова йде про двоїстий, можна казати й про конфліктний, характер фінансового управління, яке буде базуватися на наведених вище протилежних висновках з аналізу фінансових показників.

Цікава ситуація пов’язана із коефіцієнтом самофінансування, який по-різному тлумачиться науковцями. Є декілька абсолютно різних його визначень: найбільш поширене – як співвідношення власного капіталу до позикового (тоді опис наслідків його зростання чи зменшення співпадає із висновками щодо змін коефіцієнта фінансової незалежності); як покриття активів власним оборотним капіталом; як частка чистих активів у складі сукупних активів; як частка тезаврованого прибутку у складі чистого прибутку.

Коефіцієнт абсолютної ліквідності призначений для оцінювання рівня грошового покриття суми поточних зобов’язань, до складу яких включено і кредиторську заборгованість, яка зазвичай має відповідати обсягу дебіторської заборгованості. Тому порівнювати цей коефіцієнт із 0,2, ба більше – намагатися щоби він був ≥ 0,2, – це є абсолютно невиправданим і призводить до «надлишкової» (точніше невірно оціненої) платоспроможності. Але це буде доцільним тільки в кризових умовах (загрози банкрутства), коли кредитори стають надто наполегливими щодо повернення їм їх коштів. В інших випадках дотримання цього «нормативу» призводить до консервативно-неефективного використання грошових коштів, відмови від перспективних інвестиційних проєктів, втрати прибутку і зниження рентабельності.

Як вказувалося, кредиторська заборгованість принципово має відповідати дебіторській; логіка цього проста і зрозуміла: ми винні нашим кредиторам тому, що нам винні наші дебітори; та ці заборгованості, хоч і знаходяться по різні сторони балансу, мають однаковий унормований (3 місяці) термін погашення. Перевищення дебіторської заборгованості над кредиторською, а, отже, – і зростання коефіцієнту покриття першою заборгованістю другої, є виправданим у разі реальної загрози з боку кредиторів і банкрутства підприємства, і то, таке перевищення має бути обґрунтованим тільки цими ризиками. Бо інакше, при надмірному покритті (якщо вказаний коефіцієнт значно перевищує межі вказаного у табл. 1 діапазону) спостерігається неефективне використання оборотних активів підприємства, тим більше якщо збільшення комерційних (товарних) кредитів не призводить до відповідного збільшення доходів підприємства. Крім того, значний розрив в обсягах заборгованостей, в той чи інший бік, порушує фінансову стабільність підприємства, спотворюючи збалансованість структури активів і структури пасивів відповідно до вимог так званого «золотого» правила фінансування.

Наведені приклади, а також двоїстість інших фінансових коефіцієнтів (які згадуються чи не згадуються у табл. 1), дають підстави стверджувати, що ухвалення неефективних фінансових рішень на базі такого аналізу, може мати небажані чи навіть руйнівні наслідки.

Усунення двоїстості (конфліктності) певним чином можна було б забезпечити за умови використання інтегрального оцінювання фінансового стану [6; 7; 10], якщо фінансовий менеджер має своє бачення щодо конкретики і особливостей наявної ситуації, що склалася на момент прийняття фінансових рішень. Тому, враховуючи двоїстий характер фінансових коефіцієнтів та наявність низки альтернативних, інколи протилежних, аналітичних висновків, додамо, що неприпустимим є суто формальне використання цих коефіцієнтів та порівняння їх із «нормативними» значеннями. Іншими словами, формального підходу до використання у фінансовому менеджменті існуючого наразі аналітичного апарату явно недостатньо, тому значно підвищується відповідальність керівників підприємств за фінансове управління, а тим самим – актуалізуються експертні методи фінансового аналізу.

Разом з тим і на останок, додамо, що означена у цій публікації проблема має стати напрямком проведення подальших наукових розробок, бо, попри її актуальність і значущість, вона досі не тільки не досліджена, а й не визначена.

Література:

1. Томашук І.В. Управління фінансовими ризиками підприємства як складова забезпечення сталого функціонування суб’єкта економіки / І.В. Томашук, І.О. Томашук. - Економіка та суспільство, 2022, Вип. 39. - Режим доступу: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/1400>
2. Юдіна С. Системний підхід до оцінки фінансових ризиків під час стратегічного управління / С. Юдіна, С. Мондрієвський. - Економіка та суспільство, 2024, № 67. - Режим доступу: https://doi.org/10.32782/2524-0072/20[24-67-54](https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-67-54)
3. Макалюк І.В. Якісний аналіз ризиків вітчизняних підприємств в умовах воєнного стану / І.В. Макалюк, О.В. Кривда, А.О. Лайкова. - Економіка та суспільство, 2024, Вип. 62. - Режим доступу: https://economyandsociety.in.ua/in[dex.php/journal/article/view/3950/3874](https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/3950/3874)
4. Височин А.Ю. Аналіз ризиків і вразливостей у фінансовій стійкості територіальних громад / А.Ю. Височин, Д.Ю. Височин, І.О. Щербак. - Економіка та суспільство, 2024, Вип. 63. - Режим доступу: https://economyandsociety.in.ua/[index.php/journal/article/view/4104](https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/4104)
5. Ільчук В.П. Фінансові показники як індикатори виявлення фінансових ризиків промислових підприємств / В.П. Ільчук, О.В. Шишкіна. - Бізнес Інформ. 2020, № 2, C. 413–421. - Режим доступу: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2020-2-413-421>
6. Лопатовська О. Сучасна методика аналізу ліквідності та платоспроможності підприємства / О. Лопатовська, К. Пономарьова. - Herald of Khmelnytskyi National University. Economic Sciences. 2022, Вип. 310 (5(1), С. 221-228. - Режим доступу: <https://doi.org/10.31891/2307-5740-2022-310-5(1)-36>
7. Татар М. Система оцінювання фінансової стійкості суб’єктів господарювання в умовах глобальних викликів / М. Татар, О. Гребенікова. - Галицький економічний вісник, 2021, № 4 (71), С. 20-32. - Режим доступу: https://galicianvisnyk.tntu.edu.ua/pdf/71/994.pdf
8. Костенко Ю.О. Аналіз фінансової стійкості підприємства в умовах воєнного стану / Ю.О. Костенко, О.Б. Короленко, М.М. Гузь. - Економіка та суспільство, 2022, Вип. 43. - Режим доступу: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/1758/1694>
9. Антоненко В.М. Сучасні проблеми фінансового аналізу та його адаптація до українських реалій / В.М. Антоненко. - Global trends in science and education. Proceedings of the 1st International scientific and practical conference. SPC «Sci-conf.com.ua». Kyiv, Ukraine. 2025, С. 958-966. - Режим доступу: <https://sci-conf.com.ua/wp-content/uploads/2025/02/GLOBAL-TRENDS-IN-SCIENCE-AND-EDUCATION-10-12.02.25.pdf>
10. Андренко О.А. Інтегральна оцінка фінансового стану підприємств із використанням інформаційних технологій / О.А. Андренко, І.А. Краївська, С.М. Мордовцев. - Економіка та суспільство, 2023, Вип. 51. - Режим доступу: https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/2471/2390