

посередників міцно вкоренилася у вітчизняну фінансову інфраструктуру. Зрозуміло, що надалі можливості використання фінансових інституцій для реалізації різноманітних «сірих» схем скорочуватимуться;

- обов'язкового вирішення потребує і проблема функціонування іноземного капіталу у вітчизняному фінансовому секторі. Час беззастережного «захоплення» від нарощування присутності іноземного капіталу вже пройшов, окрім того, в існуючих умовах це питання напряму пов'язане з національною безпекою України.

Таким чином, євроінтеграційні перспективи небанківських фінансових інституцій в Україні в значній мірі залежатимуть від здатності держави та самих учасників ринку використати переваги асоціації та, одночасно з цим, нівелювати різноманітні загрози.

Список використаних джерел:

1. Угода про Асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони // Міжнародний документ від 27.06.2014.

2. План імплементації у сфері пруденційного нагляду та вимог до професійних учасників ринків капіталу // Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 28 грудня 2016 року № 1271.

3. Про затвердження планів імплементації актів законодавства ЄС // Розпорядження Нацкомфінпослуг від 18.02.2015 №3.

УДК 005.915:005.311.6:338.74

Терещенко Т.О.,

проф., к.е.н., кафедри економіко-математичного моделювання

ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима

Гетьмана»

Куліш. Г.П.,

доц., к.е.н., кафедри корпоративних фінансів і контролінгу

Проблеми узгодження ефективності та ризиковості економічних рішень

Ризики є важливою складовою будь – яких економічних рішень. У сучасній економіці ефективний менеджмент базується на двох критеріях: на ефективності та на ризиків втрат ефективності. Від вміння правильно оцінювати ризики і управляти ними залежить ефективність діяльності фірми, компанії загалом. Неврахування можливих ризиків може призвести до погіршення результативності діяльності підприємства, тобто зумовлює суттєве відхилення фактичних результатів від очікуваних. Ризик слід розуміти як кошти, які може додатково отримати інвестор або втратити в процесі реалізації економічних рішень через невизначеність та конфліктність умов цієї реалізації.

Ризик є джерелом прибутків, втрат та збитків. Між величиною прибутків і рівнем ризиків існує пряма залежність, тобто, чим більший прибуток хоче отримати інвестор, тим більшим ризиком це рішення супроводжується.

Економічним ризикам притаманні такі властивості:

По-перше, всі економічні рішення завжди супроводжуються ризиками. Однак, в економічній літературі зустрічається і термін «неризикові рішення». Наприклад, «не ризиковані цінні папери». Але цей термін на наш погляд, можна віднести не до всіх цінних паперів, а перш за все, до облігацій, оскільки вони мають менший ризик в порівнянні з акціями. Отже термін «не ризиковані рішення» не означає, що ризик повністю відсутній. Він має місце, але він може бути незначним, порівнюючи різні інвестиційні інструменти.

По-друге, на практиці, в процесі реалізації будь – якого економічного рішення неможливо точно визначити рівень ризику (додатковий прибуток чи непередбачувані втрати) до повної реалізації проекту. Крім того, ризики неможливо повністю усунути, а тільки мінімізувати.

По-третє, управління ризиком сприяє підвищенню ефективності прийнятих рішень інвесторів в умовах невизначеності. Невизначеність процесів або явищ можна перетворити у ризик, якщо визначити імовірність настання певних подій [1].

Виникнення будь – якого економічного ризику (ринкового, кредитного, операційного, тощо) призводить до появи фінансових ризиків в діяльності підприємства. Найбільш суттєвий вплив мають наступні ризики:

- валютні ризики (операційні валютні ризики; трансляційні, економічні валютні ризики і скриті валютні ризики);
- динамічний відсотковий ризик, пов'язаний з можливою зміною плаваючої відсоткової ставки. Цей ризик може спричинити фінансові втрати з підвищенням відсоткових ставок, які негативно впливають на грошові потоки підприємств. Разом з тим, відкриття депозитних рахунків компаніями для інвестування тимчасово вільних коштів, за аналогічних умов, може підвищити ефективність їх розміщення;
- портфельний ризик, обумовлений відсотковими ставками, на які впливають макроекономічні показники;
- ризик ліквідності, який обумовлено зміною очікуваних цін на активи;
- кредитний ризик відноситься до основних банківських ризиків. Це ризик втрати частини прибутку від позичених коштів через несвоєчасне повернення або неповернення позичальником основного боргу та процентів, що належать кредитору. [2]

Зауважимо, що всі зазначені ризики пов'язані між собою і створюють цілісну систему фінансових ризиків, тому аналізуючи один з них, необхідно прослідковувати їх причинно-наслідкові зв'язки в процесі прийняття управлінських рішень. Управління ризиком передбачає оцінку можливостей забезпечення фінансової стійкості і надійності діяльності господарюючих суб'єктів.

Оскільки результативний менеджмент враховує два основні критерії: максимум ефективності та мінімум ризику, а ці критерії є взаємно протилежними, то їх

узгодження для економічних рішень проблематичне. Нами пропонується застосувати систему статистичних критеріїв для матриці виграшу (фінансової ефективності) та матриці ризику втрат (втрати ефективності в порівнянні з максимально можливою).

Ця система пропонує різні статистичні критерії при розробці альтернативних варіантів вкладання коштів у економічні рішення (проекти). Але дуже важливо, щоб система критеріїв була однаковою для обох матриць: виграшу та ризику.

Так, Байєс пропонує визначати оптимальну стратегію розвитку підприємства на основі максимальної ефективності кінцевого фінансового результату за мінімального ризику втрат. Автор доводить, що стратегія, яка максимізує фінансовий результат, співпадає зі стратегією, яка мінімізує середній ризик втрат[3].

Критерій Гурвіца (критерій «оптимізму-песимізму» або «лямбда-критерій») дозволяє приймати управлінське рішення в умовах невизначеності за середнім результатом ефективності, який знаходиться на основі двох значень показників обох матриць – максимального і мінімального для кожного альтернативного варіанту інвестування.

Критерій Ходжеса-Лемана є більш поміркований ніж критерій Гурвіца, оскільки він теж осереднює два показники матриць, але мінімальне та середнє за Байєсом[4].

При розрахунку критеріїв Гурвіца і критеріїв Ходжеса-Лемана використовується параметр «лямбда». Це суб'єктивний параметр, який характеризує впевненість інвестора, що в майбутньому він отримає найкращий фінансовий результат. Це означає, що система статистичних критеріїв включає відношення інвестора до ризиків. Тобто враховує теорію корисності. При цьому доцільно будувати систему критеріїв на проміжку зміни «лямбда» від нуля до одиниці з кроком 0.1. Тоді можна нівелювати навіть помилкові твердження інвестора. Критерій Лапласа

доцільновикористовувати за умов, коли ймовірності настання ринкових умов однакові.

Спільним недоліком розглянутих критеріїв різними авторами є намагання визначити взаємозв'язок між результатом і ризиком. При цьому жоден з авторів не розглядає вплив критеріїв ризикованості на інші (крім прибутку), але не менш важливі фінансові показники діяльності господарюючого суб'єкта. Але прибуток не може бути надійним індикатором ефективності та результативності внаслідок цілої низки притаманних йому обмежень. Зокрема, цей показник є чутливим до грошової одиниці, не відображає приріст реальної вартості бізнесу, не враховує вартість капіталу та інше.

Тому, на наш погляд, доцільно приймати управлінські рішення з врахуванням всіх можливих критеріїв оптимальності системно, незалежно від інформаційної ситуації, враховуючи невизначеність і конфліктність навколишнього середовища. І якщо інвестор намагається зменшити цю невизначеність, то це не означає, що будуть отримані об'єктивні характеристики можливих ринкових умов. Кожне рішення є суб'єктивним. Тому важливообрати систему статистичних критеріїв і якщо переважна їх більшість вказує на одну стратегію розвитку підприємства, то саме ця стратегія є найкращою для інвестування.

Список використаних джерел:

1. Терещенко Т. О. Аналіз ринку банківських послуг / За заг. редакц. В. Б. Захожая та С. С. Герасименка – К.: МАУП, 2006. (2010) – 185 с.
2. Тэпман Л. Н. “Риски в экономике”, – М.: Альпина Паблицер, 2002. – 343 с.
3. Богоявленский С. Б. Теоретические и практические аспекты принятия решений в условиях неопределенности и риска / С. Б. Богоявленский. – СПб.: Изд-во СПбГЭУ, 2014.
4. Фінансовий менеджмент : [А.М. Поддєрьогін, Н.Д. Бабяк та ін.]: кер. кол. авт. і наук. ред. А.М. Поддєрьогін. - 2-ге вид., перероб. - Київ : КНЕУ, 2017. - 534 с.