

**ХАРКІВСЬКА ДЕРЖАВНА АКАДЕМІЯ ТЕХНОЛОГІЇ  
ТА ОРГАНІЗАЦІЇ ХАРЧУВАННЯ**

**ДЯДЮК МАРИНА АНАТОЛІВНА**

УДК 339.13:330.131.7

**ЕКОНОМІЧНА ОЦІНКА ТА ВИЗНАЧЕННЯ ПРИЙНЯТНОГО РІВНЯ  
ОПЕРАЦІЙНО-ФІНАНСОВОГО РИЗИКУ У ПІДПРИЄМСТВАХ  
РОЗДРІБНОЇ ТОРГІВЛІ**

Спеціальність 08.07.05 – Економіка торгівлі та послуг

**АВТОРЕФЕРАТ**  
дисертації на здобуття наукового ступеня  
кандидата економічних наук

Харків – 2002

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана в Харківській державній академії технології та організації харчування Міністерства освіти і науки України на кафедрі економіки підприємств харчування та торгівлі.

**Науковий керівник** кандидат економічних наук, професор  
Власова Наталія Олексіївна  
Харківська державна академія технології та організації харчування, зав. кафедрою економіки підприємств харчування та торгівлі

**Офіційні опоненти:**

доктор економічних наук, професор Омелянович Лідія Олександрівна Донецький державний університет економіки і торгівлі Міністерства освіти і науки України, зав. кафедрою фінансів і банківської справи

кандидат економічних наук, доцент Багатир Олексій Євгенійович  
Харківський національний університет ім. Каразіна В.Н., доцент кафедри фінансів і кредиту

**Провідна установа**

Львівська комерційна академія Укоопспілки, м. Львів

Захист відбудеться 24 травня 2002 року о 10-й годині на засіданні спеціалізованої вченої ради К.64.088.02 в Харківській державній академії технології та організації харчування за адресою:

61051, Харків-51, вул. Клочківська, 333.

З дисертацією можна ознайомитись у бібліотеці Харківської державної академії технології та організації харчування за адресою:

61051, Харків-51, вул. Клочківська, 333.

Автореферат розісланий 19 квітня 2002 року

Вчений секретар  
спеціалізованої вченої ради

Грінько А.П.

## ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

**Актуальність теми.** Економічна категорія ризику, яка є невід'ємною складовою ринкових відносин, набула риси об'єктивності в умовах сучасного функціонування економіки України. В наш час господарський ризик значно посилюється тому, що поряд з типовими ризиками для нормально функціонуючої ринкової економіки, виникають ризики, котрі викликаються різноманітними кризовими явищами, відсутністю чіткої законодавчої бази, нестабільністю економічного, політичного, соціального розвитку, нерівністю темпів інфляції, використанням застарілих технологій і устаткування, низькою економічною культурою.

Підприємцям, що розробляють стратегію і тактику організації і розвитку своєї справи, украй необхідні знання теорії ризиків та її практичного застосування, без яких ефективно ведення бізнесу є неможливим. Чим складніші та глибші ринкові перетворення, тим злободеннішими є необхідність урахування ризику, побудова й удосконалення адекватного інструментарію щодо його аналізу, моделювання та прогнозування.

Підприємства торгівлі у значній мірі піддаються ризику господарської діяльності в силу галузевої специфіки, що вимагає від них зосередження уваги на всебічному вивченні проблеми ризику.

Різнманітні аспекти ризику знайшли відображення у наукових працях відомих вітчизняних учених: І.О. Бланка, В.В. Вітлінського, Л.О. Лігоненко, А.А. Мазаракі, С.І. Наконечного, О.Л. Устенко, В.В. Черкасова, О.І. Ястремського, зарубіжних науковців Шарпе У., Бачкаї Т., Месена Д., Базела Р., Брігхема Е., М.С. Абрютіної, О.П. Альгіна, І.Т. Балабанова, Г.Б. Клейнера, Б.А. Райзберга, О.Л. Стоянової, М.М. Крейніної, В.В. Ковальова та ін.

Аналіз публікацій щодо проблеми ризику виявив неоднозначність у трактуванні його змісту, характеристиці його рис, властивостей і елементів, підходах до оцінки та керування. Теоретичні та прикладні дослідження ризику є недостатніми і не відзначаються комплексністю рішення проблеми. Разом з тим, питання, пов'язані з ризиком у торгівлі, загострюються й у багатьох випадках не знаходять рішення, що вимагає поглиблення теоретичних і методичних основ, обумовлених специфікою комплексного прояву ризику в торгівлі та розширення практичних рекомендацій відповідно до логіки функціонування підприємств галузі.

Недостатнє теоретичне дослідження проблем ризику у торговельній діяльності, їх практична значущість у забезпеченні життєздатності підприємств торгівлі визначили вибір теми дисертації, її мету, завдання і напрямки досліджень.

**Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами.** Обраний напрямок досліджень пов'язаний з науково-дослідними роботами, які були виконані на кафедрі економіки підприємств харчування та торгівлі ХДАТОХ, де написана дисертація. Зокрема з бюджетними науково-дослідними темами "Фінансові проблеми розвитку торгівлі на

сучасному етапі" (№ 11-97-98Б), "Прогнозування банкрутства підприємств торгівлі" (№ 24-99-2000Б), "Фінансова стійкість підприємств торгівлі" (№ 14-01-03Б).

**Мета та завдання дослідження.** Метою дисертаційного дослідження є визначення умов формування ризику, розробка методичного інструментарію щодо його оцінки та обґрунтування ефективних засобів впливу на нього з позиції операційної і фінансової складових діяльності підприємств роздрібної торгівлі.

Реалізація мети дисертаційної роботи обумовила необхідність вирішення наступних завдань:

- визначити сутність поняття "підприємницький ризик", виділити його основні види та фактори впливу з урахуванням специфіки торговельних підприємств;
- удосконалити класифікацію економічного ризику підприємств торгівлі за ознаками, що мають практичне застосування в процесі управління ними;
- визначити особливості механізму формування сукупного ризику з боку операційної та фінансової складових діяльності торговельних підприємств;
- систематизувати та удосконалити методичні підходи до оцінки сукупного операційно-фінансового ризику підприємств торгівлі;
- розробити методику визначення прийняттого рівня операційно- фінансового ризику підприємств торгівлі;
- розробити технологію прийняття ефективних рішень щодо ослаблення чи запобігання ризику торговельних підприємств;

*Об'єктом дослідження* є умови виникнення економічного ризику у підприємствах торгівлі України, підходи та критерії його оцінки, засоби впливу.

*Предметом дослідження* є економічний механізм формування сукупного операційно-фінансового ризику торговельного підприємства, визначення його прийняттого рівня.

*Методи дослідження.* Теоретичною основою дослідження стали праці вітчизняних і закордонних вчених із даної проблеми, законодавчі та нормативні акти України. Методологічною основою дисертаційного дослідження є загальнонаукові принципи та методи системного підходу, ситуаційного підходу, аналізу та синтезу, індукції та дедукції, наукової абстракції, емпіричний, раціоналістичний. Прикладні аспекти економічної оцінки та управління сукупним ризиком вивчались за допомогою методів порівняння, угруповань, вибіркового дослідження, середніх та відносних величин, економіко-математичних методів, експертних методів, методів сучасного факторного аналізу. Обробка даних здійснювалася за допомогою персонального комп'ютера з використанням пакета EXCEL для Windows та професійної програми статистичної обробки даних S-PLUS 2000.

**Наукова новизна проведеного дисертаційного дослідження** полягає в розробці теоретичних аспектів та рекомендацій щодо економічної оцінки та визначення прийняттого рівня сукупного операційно-фінансового ризику підприємств роздрібної торгівлі.

Результатами досліджень, що становлять наукову новизну є:

- уточнено поняття "підприємницький ризик", який підсилюється сучасними принципами й ознаками функціонування ринкової економіки; виділено фундаментальні

характеристики операційного та фінансового лівериджів, що становлять підґрунтя для дослідження сукупного ризику підприємства;

- набула подальшого розвитку та удосконалена класифікація економічного ризику підприємств торгівлі шляхом систематизації та доповнення основних класифікаційних ознак;

- ґрунтовно досліджено теоретичні та методичні засади визначення ефектів операційного та фінансового лівериджів: обґрунтовано умови застосування певних аналітичних розрахунків в залежності від мети оцінки;

- удосконалено схему формування складових елементів ефектів операційного та фінансового лівериджів у торгівлі та ґрунтовно досліджено особливості механізму їх дії у підприємствах торгівлі;

- вперше виділено та охарактеризовано динамічні ситуації, які відображають можливі комбінації взаємодії складових елементів ефектів операційного, фінансового лівериджів та їх сукупного ефекту;

- удосконалено систему показників для оцінки сукупного операційно-фінансового лівериджу підприємств торгівлі;

- вперше запропоновано методику розрахунку нетто-результату експлуатації інвестицій з урахуванням реального відображення внеску в результати господарської діяльності економічних факторів, що використовуються для здійснення торговельного процесу;

- вперше розроблено технологію дослідження і визначення прийнятного рівня сукупного операційно-фінансового ризику підприємств торгівлі.

**Практичне значення одержаних результатів** полягає в:

- удосконаленні класифікації економічного ризику підприємств торгівлі;

- розробці схеми формування складових елементів ефектів операційного і фінансового лівериджів у торгівлі;

- розробці методики та інструментарію для оцінки сукупного операційно-фінансового ризику підприємств торгівлі;

- використанні запропонованого алгоритму визначення прийнятного рівня сукупного операційно-фінансового ризику підприємств торгівлі з застосуванням нових інформаційних технологій.

Нові підходи та комплекс методик і рекомендацій, що надані в дисертації, можуть використовуватись в практиці господарської діяльності підприємств роздрібно́ї торгівлі. Це дозволить їм виконувати постійний моніторинг і своєчасно отримувати інформацію про ступінь сукупного ризику та його складових, виявляти джерела найбільших загроз, здійснювати адекватні заходи для забезпечення прийнятного рівня ризику.

Результати досліджень набули практичного втілення в діяльність Головного управління економіки Харківської облдержадміністрації (довідка № 01-4/1842 від 9 серпня 2001 р.), а також підприємства роздрібно́ї торгівлі м. Харкова ТОВ "Кредо" (довідка № 175 від 23 жовтня 2001 р.) та ТОВ "Торгівельна фірма "Чумацький шлях, ЛТД" (довідка № 01-22/37 від 16 січня 2002 р.).

**Особистий внесок здобувача.** Дисертаційна робота є результатом самостійного наукового дослідження. Теоретичні узагальнення, положення, висновки, рекомендації та розробки одержано автором самостійно на основі проведеного дослідження умов виникнення та формування сукупного операційно-фінансового ризику підприємств роздрібною торгівлі м. Харкова. Аналітична частина роботи виконана на основі обробки звітних даних торговельних підприємств, опитувань їх керівників і фахівців, а також результатів проведених дисертантом спостережень.

**Апробація результатів дисертації.** Основні положення та результати дисертації обговорювалися на науково-практичних конференціях професорсько-викладацького складу Харківської державної академії технології та організації харчування в 1998-2001 роках: "Прогресивні ресурсозберігаючі технології та їх економічна обґрунтованість у підприємствах харчування. Економічні проблеми торгівлі", 1998р.; "Організаційно - фінансові проблеми розвитку підприємств торгівлі та харчування", 1999р.; "Підвищення конкурентоспроможності підприємств торгівлі та харчування", 2000р.; "Економічна стратегія розвитку торгівлі та послуг в умовах ринкових реформ", 2001р.; на Міжнародній науково-практичній конференції "Наукові та практичні аспекти переробки м'яса та м'ясопродуктів", Харків, 2001р.

**Публікації.** За матеріалами дисертації опубліковано 10 наукових праць загальним обсягом 2,0 друкованих аркуша, у тому числі 4 у фахових виданнях загальним обсягом 1,3 друкованих аркуша.

**Структура і обсяг дисертації.** Дисертаційна робота складається з вступу, трьох розділів, висновків, викладених на 173 сторінках машинописного тексту. Робота містить 27 таблиць, 15 рисунків, 11 додатків і список використаних джерел з 178 найменувань.

## ОСНОВНИЙ ЗМІСТ

**У вступі** обґрунтовано актуальність теми дослідження, зв'язок роботи з науковими програмами, визначені мета, задачі, об'єкт, предмет, методологічна база дослідження, відображено наукову новизну і практичне значення результатів дослідження.

**У першому розділі "Теоретичні аспекти підприємницького ризику підприємств торгівлі в умовах ринку"** обґрунтовано об'єктивність ризику діяльності суб'єктів господарювання в умовах ринкової економіки, охарактеризовано специфічні фактори сучасного розвитку економіки України, які посилюють ризик; поглиблено зміст поняття "підприємницький ризик"; виявлено галузеві особливості економічного ризику підприємств торгівлі; вироблено удосконалений підхід до класифікації ризиків підприємств торгівлі; досліджено ризику поточної діяльності підприємств торгівлі які є найбільш актуальними та істотними в наш час.

1. Невід'ємним елементом ринкової економіки є економічний ризик. Особливе місце в системі економічних ризиків займають підприємницькі ризики суб'єктів господарювання як основи економіки в цілому. Неминучість підприємницького ризику обумовлена наступними

факторами: розмаїтістю і численністю суб'єктів, що займаються підприємницькою діяльністю та їхньою економічною самостійністю; загальністю договірних відносин; діяльністю в конкурентному середовищі; орієнтацією на одержання високих прибутків. Сучасному стану економіки України властивий підвищений ступінь ризику в діяльності суб'єктів господарювання. Ризик значно підсилюється через дію таких специфічних факторів як глибока соціально-економічна криза, відсутність чіткості та часті зміни в законодавчій базі, нестабільність економічного, політичного, соціального розвитку, нерівність темпів інфляції, використання застарілих технологій й устаткування, криза у взаємних платежах, низька культура менеджменту і маркетингу. Це вимагає всебічного комплексного вивчення ризику з метою мінімізації його можливих негативних наслідків.

3. Підприємницький ризик розглядається автором як ситуативна характеристика взаємодії суб'єктів і об'єктів ризику при здійсненні різних видів і форм підприємництва в умовах невизначеності досягнення бажаного результату через існування множини альтернатив і обумовленої нею відсутністю повної впевненості в реалізації поставленої мети.

4. Торгівля є галуззю, що характеризується високим ступенем ризику в силу завдань і функцій, які нею виконуються. Специфіка діяльності підприємств торгівлі виявляється, насамперед, у тім, що ефективність їхнього функціонування багато в чому залежить від стану споживчого ринку, який дуже мінливий за своєю природою. Підвищенню ризику також сприяє більш жорстка конкуренція, висока швидкість обороту капіталу і великий ступінь невизначеності, обумовлений необхідністю використання значного масиву різноманітної інформації, коливаннями цінової і ринкової кон'юнктури, швидкими змінами потреб і смаків населення.

5. Використання наукових принципів класифікації дозволило автору розробити підхід до класифікації ризиків підприємств торгівлі, що відповідає визначеним завданням дослідження ризику. Систематизацію здійснено за трьома основними класифікаційними ознаками: загальні ризики на мезорівні; загальні ризики на мікрорівні та ризики, що безпосередньо стосуються господарської діяльності підприємств торгівлі (рис. 1). Загальні ризики суб'єктів господарювання на мікрорівні було доповнено класифікаційною ознакою, яка раніше не розглядалася. Це поділ ризиків за стадіями життєвого циклу підприємств, а також уточнено і розширено безпосередньо ризики торгових підприємств – упорядковані види ризиків, що пов'язані з забезпеченням умов для торгової діяльності та доповнені ризиком вибору місця розташування; інвестиційні ризики доповнені ризиками інновацій.

6. Проведення якісного аналізу видів економічного ризику підприємств торгівлі методом експертної оцінки дозволило виявити ризики, які є найбільш небезпечними в наш час. Виявлено, що найбільшу актуальність мають внутрішні види ризиків, серед яких найбільшого значення набувають такі: фінансовий, операційний, ризик формування і достатності ресурсів та маркетинговий.

**У другому розділі "Оцінка сукупного операційно-фінансового ризику підприємств роздрібною торгівлі"** обґрунтовано систему показників та методики кількісної оцінки окремих складових сукупного операційно-фінансового ризику підприємств торгівлі;

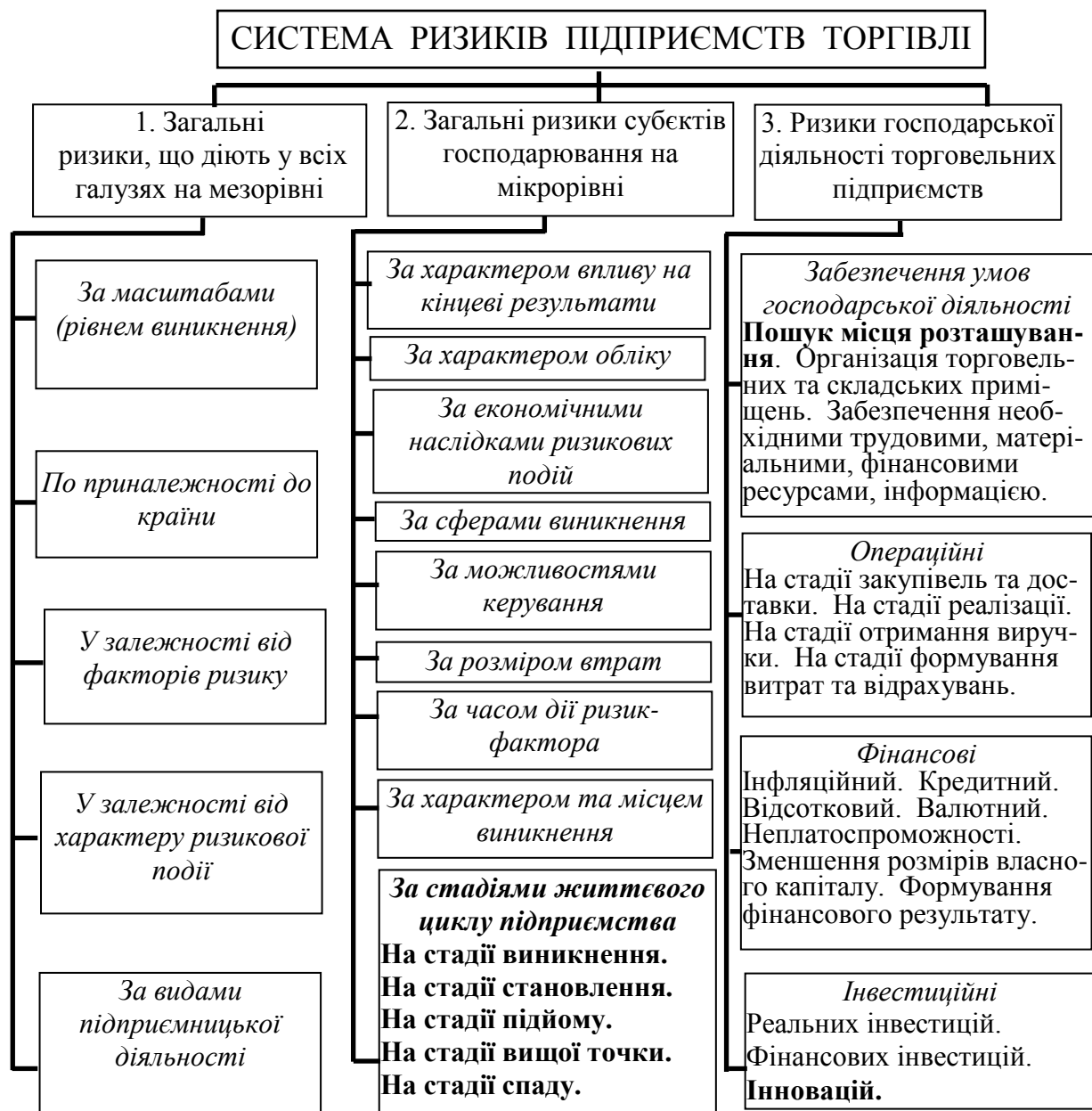


Рис. 1. Узагальнення та доповнення існуючих класифікацій економічного ризику підприємств торгівлі.

досліджено тенденції та особливості загального рівня сукупного операційно-фінансового лівериджу підприємств торгівлі та його складових елементів; обґрунтовано систему показників та розроблено методики оцінки ефекту операційного лівериджу, фінансового лівериджу та сукупного ефекту операційно-фінансового лівериджу з урахуванням сучасних особливостей використання капіталу, формування майна та умов функціонування підприємств торгівлі.

1. Проведений аналіз сучасних досліджень з визначення та оцінки підприємницького ризику дало можливість виділити важливі твердження які стали підґрунтям подальших методичних та практичних розробок:



умови формування прибутку та динаміка його зміни можуть використовуватися як узагальнюючі критерії ступеня підприємницького ризику;

процес генерування прибутку пов'язаний з одного боку з ефективністю використання активів, якими володіє і розпоряджається підприємство, з іншого – зі структурою й ефективністю використання фінансових коштів. Це дає можливість виділити дві основні складові сукупного ризику господарської діяльності підприємств – виробничу (операційну) і фінансову. Величину ризику з боку операційної складової відображає рівень операційного лівериджу, з боку фінансової складової – рівень фінансового лівериджу. Узагальнюючою категорією є операційно - фінансовий ліверидж.

2. Вирішити проблему оцінки сукупного операційно–фінансового ризику можна лише при дотриманні системності у виборі оціночних показників. Цьому критерію відповідає методика, у якій чистий прибуток підприємства поданий як різниця між виручкою від реалізації та витратами двох основних типів: виробничого і фінансового характеру, величиною і часткою яких можна керувати (рис. 2). Розглянуті залежності знаходять аналітичне відображення у формулі:

$$\text{СЕОФЛ} = \text{ЕОЛ} * \text{ЕФЛ} = \frac{\Delta \text{НРЕІ} \%}{\Delta \text{ОР} \%} * \frac{\Delta \text{ЧП} \%}{\Delta \text{НРЕІ} \%} = \frac{\Delta \text{ЧП} \%}{\Delta \text{ОР} \%}, \quad (1),$$

де СЕОФЛ – сукупний ефект операційного та фінансового лівериджів; ЕОЛ – дія ефекту операційного лівериджу; ЕФЛ – дія ефекту фінансового лівериджу,  $\Delta \text{НРЕІ} \%$  - темп зміни нетто - результату експлуатації інвестицій, %;  $\Delta \text{ОР} \%$  - темп зміни обсягу реалізації, %;  $\Delta \text{ЧП} \%$  - темп зміни чистого прибутку, %.

Обґрунтованість оцінки економічного ризику підприємств торгівлі на основі розрахунку сполученого ефекту операційно-фінансового лівериджу підтверджена розрахунками багатомірного аналізу методом аналізу головних компонент.

3. У торгівлі розрахунки значень ефектів операційного і фінансового лівериджів мають методичні особливості, обумовлені складом і характером матеріальних і фінансових ресурсів, що їх використовували, а також формуванням результативних показників господарської діяльності.

Вивчення структури активів у вибірковій сукупності підприємств торгівлі показало, що в середньому з усієї сукупності підприємства, які використовують орендовані торгові і складські приміщення складають 60,36% і лише 39,64 % - мають власні. Це відбивається на складі сукупних активів: у підприємствах, що мають пасивну частину основних засобів у власності, необоротні активи займають найбільшу питому вагу в загальній сумі активів - у середньому – 55 – 70%, частка оборотних активів складає лише 30 – 45%; у орендних підприємствах спостерігається протилежна тенденція. На основі відзначених особливостей формування майна підприємств торгівлі можна зробити висновок, що орендні відносини відіграють тут важливу роль, що значною мірою впливає на операційну та фінансову складові сукупного ризику.

Специфіка складу інвестованого капіталу в торгівлі характеризується значною залежністю від зовнішніх джерел фінансування, а також тим, що позиковий капітал в

основному поданий короткостроковою кредиторською заборгованістю. За сукупністю підприємств вибіркової сукупності частка позикового капіталу знаходиться в межах 70%. У складі позикового капіталу переважає кредиторська заборгованість товарного характеру. Її частка становить близько 90% загальної величини позикового капіталу. Такий показник вказує на високий ризик з боку фінансової складової.

На основі узагальнення відзначених особливостей удосконалено схему формування складових елементів ефектів операційного та фінансового лівериджів у торгівлі (див. рис. 2). При розрахунку ефекту фінансового лівериджу витрати і непрямі доходи, пов'язані з залученням кредиторської заборгованості, доцільно включати до складу нетто-результату експлуатації інвестицій; при розрахунку ефектів операційного і фінансового лівериджів розцінювати орендну плату як фінансові витрати і як економічний ефект, що здатний генерувати підприємство. Алгоритм розрахунку нетто-результату експлуатації інвестицій підприємств торгівлі наведено у таких формулах:

$$\text{НРЕІ}_{\text{оренд.}} = \text{ВПОД} + \text{СВК} + \text{ФВКЗ} + \text{НД} + \text{ОП} \quad (2)$$

$$\text{НРЕІ}_{\text{власн.}} = \text{ВПОД} + \text{СВК} + \text{ФВКЗ} + \text{НД}, \quad (3),$$

де  $\text{НРЕІ}_{\text{оренд.}}$  – нетто-результат експлуатації інвестицій підприємств, що використовують орендовані необоротні активи, тис. грн.; ВПОД – сума валового прибутку від операційної діяльності, тис. грн.; СВК – сума відсотків за кредит, тис. грн.; ФВКЗ – фінансові витрати, пов'язані з використанням кредиторської заборгованості, тис. грн.; НД – непрямий дохід підприємства від здійснення розрахунків знеціненими грошима, тис. грн.; ОП – сума орендної плати, тис. грн.;  $\text{НРЕІ}_{\text{власн.}}$  – нетто-результат експлуатації інвестицій підприємств торгівлі, які мають власні необоротні активи, тис. грн.

4. Застосування ситуативного підходу дало можливість зробити певні практичні висновки про те, що адекватне відображення внеску у результати господарської діяльності підприємств торгівлі економічних факторів, які ними використовуються, призводить до перерозподілу акцентів в бік зниження дії операційної складової на величину сукупного ризику і збільшення – фінансової.

5. Проведений аналіз сукупного операційно-фінансового ризику відібраних за допомогою методу угруповань підприємств роздрібної торгівлі з використанням традиційних методик виявив, що найбільш гострими проблемами підприємств, які досліджували, є:

- значний ризик, зумовлений високою еластичністю прибутку за виручкою та значною дією ефекту операційного лівериджу. Показники ефекту операційного лівериджу знаходяться в середньому у межах 10-25% і більше, що обумовлює ризик стрімкого зниження чистого прибутку у разі погіршення кон'юнктури ринку;

- відсутність можливості дослідити вплив фінансового лівериджу на величину сукупного ризику. У підприємствах вибіркової сукупності спостерігається характерна тенденція переважного впливу на величину сукупного ризику з боку операційної складової та відсутність фінансового ризику. Ефект фінансового ризику становив у середньому менше ніж 0,2% у той час, коли частка позикового капіталу перевищувала 70% його загальної величини;

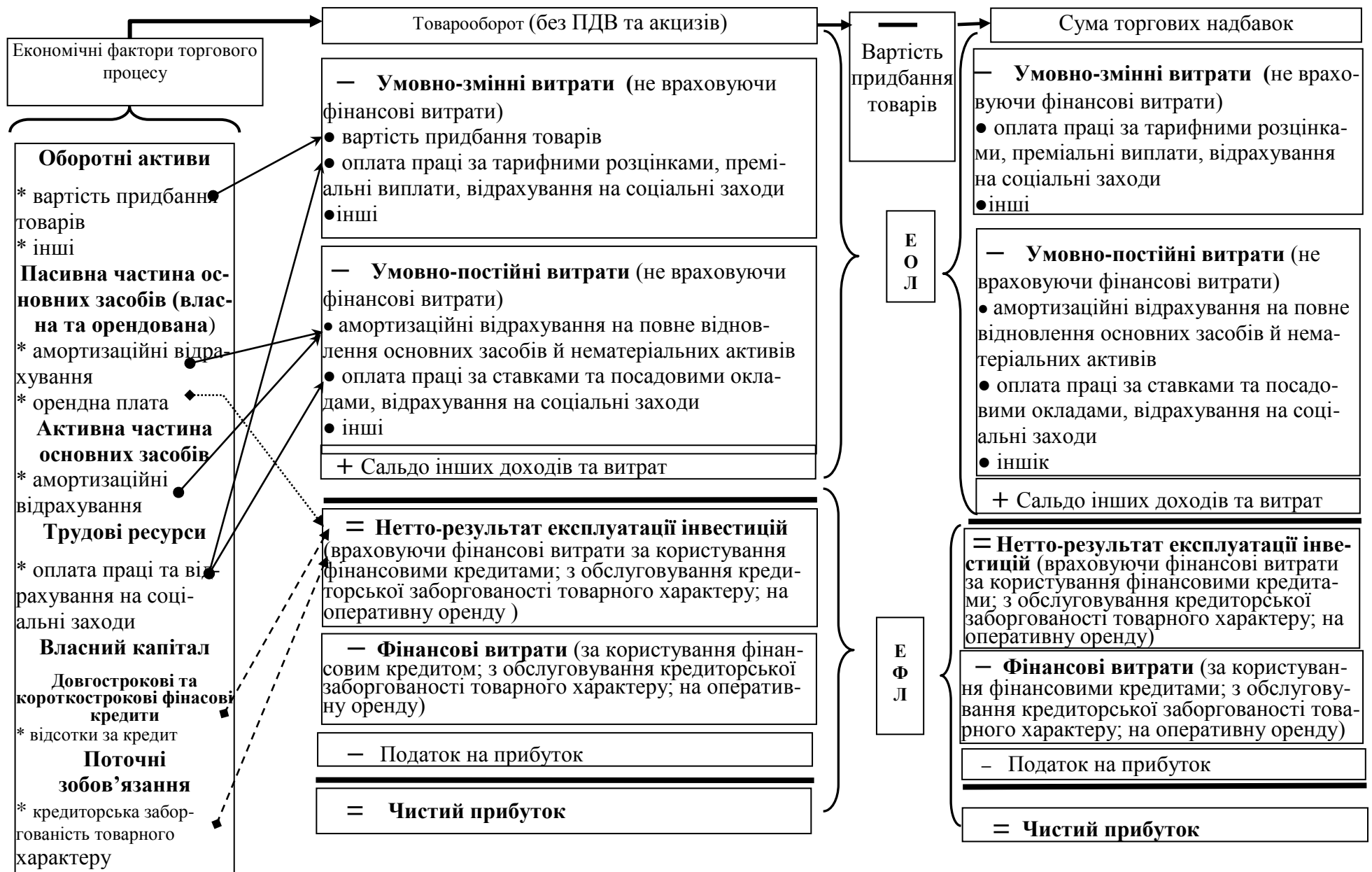


Рис. 2. Схема формування складових елементів ефектів операційного і фінансового лівериджів у торгівлі

- зниження масштабів реальної загрози зниження прибутку від дії сукупного ефекту операційно-фінансового лівериджу з причини відсутності адекватного відображення внеску у нього фінансової складової.

У третьому розділі "Методика визначення прийнятного рівня операційно-фінансового ризику у підприємствах роздрібно́ї торгівлі" охарактеризовано реальні можливості впливу підприємств торгівлі на ризик, доведено доцільність здійснення багатоваріантних розрахунків у рамках комплексного поточного та перспективного аналізу ризику; викладено теоретичні основи побудови алгоритму дослідження і визначення прийнятного рівня сукупного операційно-фінансового ризику підприємств торгівлі та запропоновано методичний інструментарій його реалізації.

1. Реалізація вимог забезпечення комплексності, оперативності, об'єктивності дослідження ризику і багатоваріантності прогнозних розрахунків обумовлює необхідність комп'ютеризації розрахунково-аналітичних процедур. Можливість її здійснення забезпечується за допомогою запропонованої технології дослідження і визначення прийнятного рівня сукупного операційно-фінансового ризику підприємств торгівлі (рис. 3).

Розроблений алгоритм визначає порядок і напрямки аналізу елементів операційної і фінансової складових сукупного ризику підприємств торгівлі та надає їм можливість вибору протиризикових заходів.

Алгоритм включає три етапи. Перший етап – "Вихідні дані" - передбачає процес генерування бази вихідної інформації з урахуванням особливостей торгової галузі. На цьому етапі важливим моментом є можливість зміни вихідних параметрів і відповідне цьому перерахування показників на наступних етапах. У результаті аналітик одержує певну кількість варіантів ситуацій, що характеризують операційний, фінансовий і сукупний ризики підприємства.

Другий етап – "Дослідження ризику". Включає два блоки: економічна оцінка і моделювання елементів операційного і фінансового лівериджів підприємства; стійкість до ризику. Підсумком обчислень першого блоку є протокол оцінки ризику у вигляді аналітичної таблиці, що дозволяє простежити джерела, послідовність формування і склад елементів операційно-фінансового ризику. За його допомогою аналітик має можливість проаналізувати показники, що формують ефекти операційного і фінансового лівериджів, оцінити характер їхнього прояву в звітному періоді й у майбутньому, виявити ланцюжки небажаного розвитку подій та прийняти рішення про їхню корекцію. В другому блоці "Стійкість до ризику" передбачається проведення порівняльних процедур фактичних даних і параметрів стійкості підприємства до ризику - порога рентабельності і "запасу міцності" (межі безпеки). Запас міцності визначає можливі границі маневру підприємств торгівлі у закупівельній, ціновій політиці, в зниженні натурального обсягу реалізації товарів у несприятливих ринкових умовах.

Логічний аналіз та контроль ризику, які ідуть за цим етапом, дають можливість виявити чи є прийнятними для підприємства значення сукупного ефекту операційно-фінансового лівериджу та його складових.

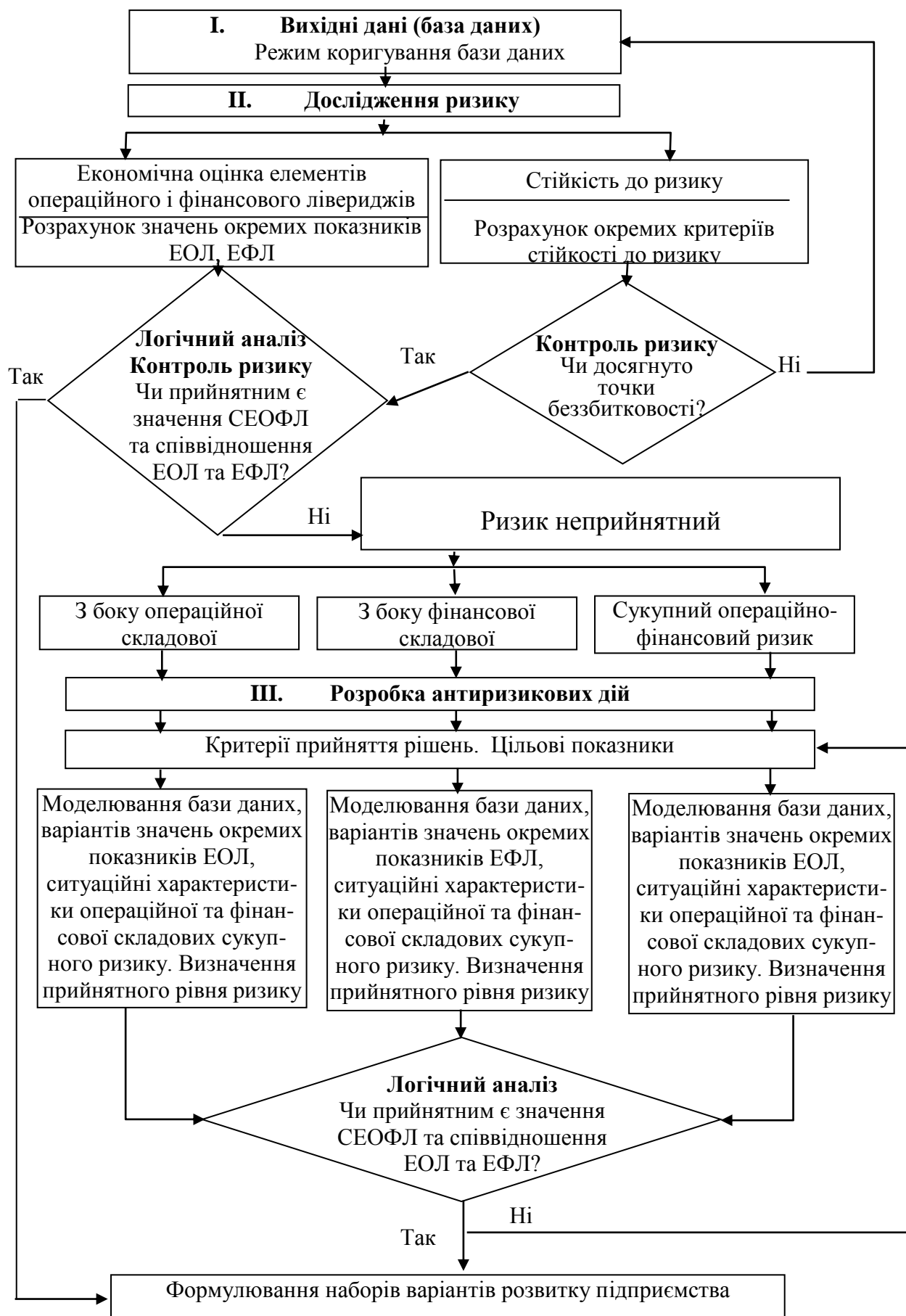


Рис. 3. Узагальнена блок-схема процесу дослідження та впливу на ризик підприємств торгівлі.

Якщо ризик неприпустимий, здійснюються розрахунки третього етапу - "Розробка антиризикових дій". Критерієм прийнятного рівня ризику слугує оптимальна структура капіталу підприємства за умов достатньої економічної безпеки співвідношення факторів поточної операційно-фінансової діяльності підприємства, що дозволять досягнути більших фінансових результатів.

Комп'ютерні можливості дозволяють порівняти отримані дані між собою, дати відповідний опис поточної ситуації і запропонувати напрямки найбільш ефективного впливу на ризик шляхом моделювання бази даних та безлічі ситуаційних характеристик операційної та фінансової складових сукупного ризику. Завдяки цьому приймаються рішення на основі певних припущень про можливі зміни товарообігу, чистого доходу, складу капіталу і ставлення до ризику. Також можна простежити значення результатів (набір альтернатив), які генеруються у процесі зміни вихідних параметрів, і визначити, наскільки чуттєвий кінцевий результат - чистий прибуток - до кожної окремої такої зміни чи зміни їх у комплексі. Маючи в наявності ряд таких альтернатив на основі аналізу можна скласти судження про ризик, пов'язаний з планом дій, які передбачали; прийняти рішення, яке щонайкраще задовольнить поставлені цілі; і відповідним чином скорегувати операційну і фінансову складові діяльності підприємства.

3. Економічна оцінка елементів операційного і фінансового лівериджів підприємства роздрібної торгівлі "Торгової фірми "Чумацький шлях, ЛТД" м. Харкова показала, що в періоді, який аналізували, підприємство досягло позитивного фінансового результату, вираженого в отриманні чистого економічного прибутку 51,28 тис. грн. Результати розрахунків, які характеризують стійкість підприємства до ризику, показали, що підприємство практично не має запасу фінансової міцності – при зниженні товарообороту всього на 0,98% воно опиниться у точці беззбитковості, а при подальшому зниженні – в зоні збитків. Сукупний ефект операційно – фінансового лівериджу, розрахований, виходячи із прибутку, як функції товарообороту складає 1,622%; виходячи із прибутку як функції валового доходу – 4,440%.

Виходячи з цієї інформації, підприємству необхідно вжити першочергових заходів у напрямку підвищення стійкості до ризику, тобто досягти збільшення розриву між межею доходів й затрат з тим, щоб показник запасу фінансової міцності наблизився до безризикового рівня. Особливу увагу слід звернути на ступінь ризику, зумовлений зміною чистого операційного доходу. У ситуації, що склалася, слід передбачити заходи щодо зниження ступеню впливу ефекту операційного лівериджу. Напрямки дії на ризик, пов'язаний з операційною складовою, можуть бути такими: можна сконцентрувати зусилля на збільшення темпів зростання чистого операційного доходу чи на зменшення темпів зростання нетто-результата експлуатації інвестицій. Також можна діяти в обох напрямках одночасно.

Результати заходів щодо впливу на ризик, обчислені шляхом відповідних розрахунків "Model", показують, що проведення передбачуваного комплексу заходів дозволить дещо

підвищити стійкість підприємства до ризику. Це стане можливим завдяки зниженню ефекту операційного лівериджу з 4,051% до 1,450%.

## ВИСНОВКИ

У дисертації наведено теоретичне узагальнення і нове вирішення наукової задачі, що виявляється в дослідженні виникнення та особливостей формування сукупного операційно-фінансового ризику в діяльності підприємств роздрібної торгівлі та визначенні його прийняттого рівня з метою мінімізації можливих негативних наслідків. Головні наукові та практичні результати проведеного дисертаційного дослідження полягають у наступному:

1. Суб'єктам господарювання потрібно уміти правильно здійснювати вибір між множиною альтернативних варіантів та стратегій, здатність йти на обміркований ризик у припустимих межах, працювати в умовах нестабільності ситуації, невизначеності інформації. У зв'язку з цим у дисертаційній роботі досліджено сутність та складові економічного ризику підприємств та виявлено передумови його виникнення в умовах ринкової економіки.

2. Розгляд особливостей функціонування підприємств роздрібної торгівлі з позиції системного підходу дозволив поглибити й розширити класифікацію ризиків, на підставі якої підприємства мають можливість всебічного комплексного його вивчення та економічної оцінки.

3. Застосування методу експертних оцінок дало можливість виявити ризики, які у наш час є найбільш актуальними для підприємств торгівлі, це – внутрішні, серед яких головне значення мають ризики, що пов'язані з операційною та фінансовою складовими господарської діяльності.

4. За допомогою методів сучасного факторного аналізу доведено доцільність комплексної оцінки економічного ризику підприємств торгівлі на основі розрахунку сполученого ефекту операційно-фінансового лівериджу.

5. Для адекватного відображення впливу на сукупний ризик особливостей формування, використання та фінансування активів підприємств роздрібної торгівлі розроблено методику розрахунку нетто-результату експлуатації інвестицій, застосування якої призводить до перерозподілу акцентів у бік збільшення впливу фінансової складової на загальний рівень ризику.

6. З метою обґрунтування раціональних рішень відносно ступеня ризику торговельного підприємства у роботі запропоновано технологію дослідження та визначення прийняттого рівня операційно-фінансового ризику, яка містить напрямки та порядок його комплексного аналізу та надає можливість приймати ефективні господарські рішення.

7. Втілення розробок і пропозицій дисертаційної роботи у практичну діяльність підприємств торгівлі дозволить їм виявляти та ідентифікувати економічні ризики; визначати ступінь впливу на сукупний ризик з боку операційної та фінансової складових з урахуванням специфіки умов функціонування; здійснювати багатоваріантні розрахунки у процесі комплексного поточного та перспективного аналізу ризику та на їх основі обирати схеми

здійснення діяльності, які дозволяють обминати зони найбільших ризиків та забезпечать прийнятний рівень ризику.

## **СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ**

### **Статті у провідних наукових фахових виданнях:**

1. Дядюк М.А. Бізнес-план та діловий ризик // Торгівля і ринок України. Зб. наук. праць з проблем торгівлі і громадського харчування. Випуск 11. Том 2. – Донецьк: ДонДУЕТ, 2000. – с. 37-43.
2. Дядюк М.А. Особливості економічного ризику підприємств торгівлі в сучасних умовах та його систематизація // Вісник Технологічного університету Поділля. – 2001. - № 6 (37). – с. 199-203.
3. Дядюк М.А. Вплив галузевих особливостей формування капіталу на величину сукупного ризику підприємств роздрібно́ї торгівлі // Економіка: проблеми теорії та практики. Зб. наук. праць. Випуск 113. – Дніпропетровськ: ДНУ, 2001. – с. 9-15.
4. Дядюк М.А. Технологія прийняття ефективних рішень з мінімізації підприємницьких ризиків // Комунальне господарство міст. Науково-технічний збірник. Випуск 34. Серія: Економічні науки. – Київ: "Техніка", 2001. – с. 237-242.

### **Статті в інших виданнях:**

5. Дядюк М.А. Об оценке риска инвестирования // Актуальні науково-методичні проблеми в підготовці спеціалістів вищої кваліфікації для торгівлі і харчування: Зб. наук. праць. Частина. 2. – Харків: ХДАТОХ, 1998. – с. 200-202.
6. Дядюк М.А. Влияние факторов рыночного равновесия на изменение коммерческого риска // Прогресивні ресурсозберігаючі технології та їх економічна обґрунтованість у підприємствах харчування. Економічні проблеми торгівлі: Зб. наук. праць. – Харків: ХДАТОХ, 1998. – с. 188-190.
7. Дядюк М.А. Оцінка сукупного операційного та фінансового ризику підприємств торгівлі в сучасних умовах // Організаційно-фінансові проблеми розвитку підприємств торгівлі та харчування: Зб. наук. праць. – Харків: ХДАТОХ, 1999. – с. 222-226.
8. Дядюк М.А. Чинники, що підвищують ризик діяльності підприємств торгівлі в сучасних умовах // Вісник Харківського державного політехнічного університету: Зб. наук. праць. Випуск 125. – Харків: ХДПУ, 2000. – с. 134-138.
9. Дядюк М.А. Сравнительный анализ современных методик оценки риска // Підвищення конкурентоспроможності підприємств торгівлі та харчування: Зб. наук. праць. – Харків: ХДАТОХ, 2000. – с. 319-323.

### **Тези доповідей:**

10. Дядюк М.А. Методические подходы к комплексной оценке производственного и финансового риска перерабатывающих предприятий // Научные и практические аспекты



переработки мяса и мясопродуктов: Тез. докл. междунар. науч.-практ. конф. Харьк. гос. акад. технол. и орг. питания. – Харьков: ХГАТОП, 2001. – с. 192-194.

## **АНОТАЦІЯ**

Дядюк М. А. Економічна оцінка та визначення прийняттого рівня операційно-фінансового ризику у підприємствах роздрібної торгівлі. – Рукопис.

Дисертація на здобуття вченого ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.07.05 – економіка торгівлі та послуг. – Харківська державна академія технології та організації харчування, Харків, 2001.

У дисертаційній роботі визначено сутність та галузеві особливості економічного ризику підприємств торгівлі. Обґрунтовано критерії та систему показників щодо дослідження сукупного операційно-фінансового ризику підприємств торгівлі, розроблено методичний інструментарій його оцінки. Надано технологію комплексного дослідження і визначення прийняттого рівня сукупного ризику у підприємствах роздрібної торгівлі, який дозволяє комп'ютеризувати розрахунково-аналітичні процедури.

Ключові слова: підприємства торгівлі, економічний ризик, економічна оцінка, операційно-фінансовий ризик, прийнятний рівень ризику.

## **SUMMARY**

Dyadyuk M. A. Economic estimation and defining the acceptable level of the operational – financial risk of the retail trade enterprises. – Manuscript.

The thesis for competition of candidate of economic sciences degree on speciality 08.07.05 – economics of trade and services. – Kharkiv State Academy of Food Technology and Management, Kharkiv, 2002.

The thesis contains research of the theoretic bases and development of methodical ways of estimation and influence on operational – financial risk in the field of retail trade. The essence and peculiarities of the economic risk in trade enterprises are defined. Criteria and indices system of the research of net operational – financial risk in trade enterprises are substantiated, methodical ways of its evaluation are worked out. Technologies of complex research and defining net risk level in retail trade enterprises which allow to computerize calculations are worked out.

Key words: trade enterprises, economic risk, economic estimation, operational – financial risk, acceptable level of risk.

## **АННОТАЦИЯ**

Дядюк М.А. Экономическая оценка и определение приемлемого уровня операционно-финансового риска в предприятиях розничной торговли. – Рукопись.

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.07.05 – экономика торговли и услуг. – Харьковская государственная академия технологии и организации питания, Харьков, 2001.

Диссертационная работа содержит исследование теоретических основ и разработку методического инструментария оценки и воздействия на операционно-финансовый риск в сфере розничной торговли.

В первом разделе диссертационной работы "Теоретические аспекты экономического риска предприятий торговли в условиях рынка" раскрыта сущность понятия "предпринимательский риск", рассмотрены предпосылки его возникновения в условиях рыночной экономики. Охарактеризованы особенности предпринимательского риска в торговле, усовершенствована система его классификации, выявлено, что наиболее актуальными в настоящее время являются внутренние виды рисков – операционные и финансовые.

Во втором разделе "Оценка совокупного операционно-финансового риска предприятий розничной торговли" обоснована необходимость комплексного подхода к выбору оценочных показателей совокупного операционно-финансового риска предприятий торговли. Для реализации этой задачи предложено использование сопряженного эффекта операционно-финансового левеиджа.

В диссертации разработан алгоритм расчета нетто-результата эксплуатации инвестиций предприятий торговли, учитывающий экономический эффект, генерируемый предприятиями от использования арендованного имущества и кредиторской задолженности.

В третьем разделе "Методика определения приемлемого уровня операционно-финансового риска в предприятиях розничной торговли" с целью определения эффективных мер воздействия на риск проведено исследование и выявлены реальные возможности предприятий торговли по нейтрализации негативных последствий риска. Для осуществления антирисковых мероприятий предложен расчетно-аналитический алгоритм, определяющий порядок и направления расчетов для оценки операционной и финансовой составляющих совокупного риска предприятий розничной торговли и определения на этой основе приемлемого уровня риска. Разработанный алгоритм позволяет применить новейшие информационные технологии для исследования риска и выполнения многовариантных расчетов рискованных ситуаций путем компьютеризации расчетно-аналитических процедур.

Использование разработок и рекомендаций, изложенных в диссертации, дает возможность на основе научно обоснованных методик расчета комплексных систем показателей выполнять постоянный мониторинг и своевременно получать информацию о степени совокупного риска предприятий торговли и вклада в него операционной и финансовой составляющих; выявлять источники, грозящие наибольшей опасностью бизнесу и осуществлять адекватные меры по обеспечению приемлемого уровня риска.

Ключевые слова: предприятия торговли, экономический риск, экономическая оценка, операционно-финансовый риск, приемлемый уровень риска.