

УДК 336.7

ББК 65.012.121

Markina Irina Anatolyevna,
doctor of economics, professor,
Vice-rector in charge of research and educational activities
and international collaboration,
head of the department of management and administration
of Poltava National Technical University
named after Yuri Kondratyuk,
Poltava, Ukraine,
e-mail: iriska7@ukr.net

Pereversev Evgeny Viktorovitch,
post-graduate student of Kirovograd National
Technical University,
Kirovograd, Ukraine,
e-mail: chudo_judo@bk.ru

Маркина Ирина Анатольевна,
д-р экон. наук, профессор, проректор
по научно-педагогической деятельности
и международному сотрудничеству,
зав. кафедрой менеджмента и администрирования
Полтавского национального технического
университета им. Юрия Кондратюка,
г. Полтава, Украина,
e-mail: iriska7@ukr.net

Переверзев Евгений Викторович,
аспирант Кировоградского национального
технического университета,
г. Кировоград, Украина,
e-mail: chudo_judo@bk.ru

ОЦЕНКА РИСКОВ ПРИ ВНУТРИКОРПОРАТИВНЫХ РАСЧЕТАХ

RISK ASSESSMENT FOR THE INTRA-CORPORATION CALCULATIONS

В статье рассмотрена одна из главных причин возникновения валютного риска, которая заключается в необоснованных изменениях обменных курсов. Осуществлено разделение валютного риска на операционный, трансляционный и экономический. Определены методы контроля возникновения рисков и уменьшения их влияния на конечный финансовый результат деятельности ТНК. Предложено определение категории «риск внутрикорпоративных расчетов» как вероятности возникновения убытков, связанных с потоками денежных средств в результате недостатков или ошибок во внутренних процессах. Осуществлена классификация источников риска внутрикорпоративных расчетов. Предложено комплексное использование методов аналогий, чувствительности, имитационного моделирования для количественного анализа риска убытков. Усовершенствована формула оценки будущей стоимости денег при внутрикорпоративных расчетах.

The paper examines one of the main reasons of the currency risk that consists in the unreasonable changes of the exchange rates. The split of the currency risk into operational, translational, and economic is done. The methods of control of risks emergence and reduction of their impact on the final financial result of TNCs are determined. The definition of the «risk of intra-corporation calculations» is proposed as the probability of losses related to cash flows as a result of defects or errors in the internal processes. Classification of the sources of intra-corporation calculations risk is proposed. The integrated use of the methods of analogies, sensitivity, and simulation modeling for quantitative risk analysis of losses is proposed. The formula of evaluation of the future value of money in the intra-corporation calculations is improved.

Ключевые слова: транснациональная компания, зарубежные подразделения, внутрикорпоративные расчеты, риски, стратегия управления рисками, валютный риск, методы оценки рисков, валютный курс, оценка риска.

Keywords: multinational company, overseas divisions, intra-corporation calculations, risk management strategy, currency risk, methods of risk assessment, exchange rate, risk assessment.

Процесс транснационализации, который характеризует усилением взаимосвязи и взаимозависимости субъектов мировой экономической системы, способствует не только появлению новых форм организации бизнеса, таких как ТНК, но и совершенствованию инструментов и методологии управления денежными потоками и прибыльностью отдельных компаний. ТНК сегодня стали главной силой рыночного производства и международного разделения труда, доминирующим фактором мировой экономики и международных экономических отношений.

Обладая более широкими возможностями финансового и налогового планирования по сравнению с национальными компаниями, ТНК успешно осуществляют планомерное регулирование своих операций в международном масштабе. Благодаря использованию факторов внешней и внутренней среды современные ТНК могут перераспределять часть доходов одних подразделений в пользу других для достижения общекорпоративных целей. В результате такого перемещения возникают экономические отношения, обусловленные институциональной средой хозяйствующего субъекта, которые можно определить как внутрикорпоративные расчеты, имеющие свои особенности, принципы, механизмы, технологии, законодательную и нормативную базу. Обычно они происходят на основании внутренних документов, которые разрабатываются и утверждаются руководством с учетом действующего законодательства.

На осуществление внутрикорпоративных расчетов влияют следующие факторы: потребность в сохранении или усилении контроля над дочерними компаниями; необходимость получения от филиалов регулярных приливов финансовых средств; выбор объектов финансирования; попытки минимизировать суммы налогов; изменение процентных ставок, валютных курсов и других факторов, которые ТНК может рассматривать как источник финансирования; попытки минимизировать валютные, финансовые, политические риски.

Диапазон исследований функционирования ТНК в последние годы заметно расширяется за счет внимания к большим отечественным корпорациям, некоторые из которых составляют конкуренцию зарубежным. Однако сле-

дует отметить, что, несмотря на свои большие финансовые и материальные ресурсы, не все ТНК одинаково успешны: часть из них уходит с рынка или закрывает свои производственные предприятия, переходя только на экспорт.

Феномен ТНК, механизмы их функционирования, проблемы развития исследованы в ряде работ зарубежных и отечественных ученых-экономистов, таких как В. Алексунин, Ф. Котлер, А. Канищенко, С. Киндлбергер, И. Кратко, Х. Перлмутер, Ф. Рут, Т. Цыганкова, П. Черномаз и др. Но если исследования зарубежных авторов в последнее время набирают высокие обороты, в Украине интерес к ним практически угасает. Это объясняется тем, что идея развития ФПГ, которые в отечественной практике отождествляются с ТНК, получила негативную оценку в украинском политикуме. «Левые» оппоненты критиковали формирование ФПГ, поскольку рассматривали его как капиталистический проект. Национал-патриотические силы видели в реализации программ развития ФПГ «российскую угрозу». Таким образом, многообещающая в своем начале идея за несколько лет оказалась на периферии внимания политических и экономических актеров. Закономерным результатом стала отмена с 1 октября 2010 года самого понятия «промышленно-финансовая группа» [1].

Ответ на вопрос о том, какие особенности управления ТНК могут определять их успех, какие действия способствуют снижению возможных рисков, а также о том, какие факторы институциональной среды являются основанием для изменения стратегии ТНК, важен как в научном, так и в практическом отношении. Однако, несмотря на большой теоретический и практический материал, тема оценки рисков ТНК при внутрикорпоративных расчетах остается недостаточно исследованной.

В связи с тем, что внутрикорпоративные расчеты связаны с платежами в иностранной валюте, субъекты хозяйствования имеют потенциальный валютный риск из-за нежелательных перемен в обменных курсах. Конечно, в такой ситуации есть и вероятность получения прибыли от желаемых изменений обменных курсов, и реальная опасность убытков.

Валютный риск делится на операционный, трансляционный и экономический. Операционный риск в основном связан с торговыми операциями, а также с денежными сделками по финансовому инвестированию и дивидендными платежами. Операционному риску подвержены как движение средств, так и уровень прибыли. Этот риск возникает тогда, когда специфика деловой операции требует проведения платежа или получения средств в иностранной валюте в определенный момент в будущем. Чрезмерные колебания обменного курса могут привести либо к сокращению реальной суммы выручки, либо к увеличению реальной суммы расходов в иностранной валюте по сравнению с первоначальными расчетами [2].

Трансляционный риск связан с инвестициями за границу и иностранными займами. Он влияет на размер показателей статей баланса и отчета о прибыли. Трансляционный риск сказывается на бухгалтерской и финансовой отчетности. Его отличие от операционного заключается в том, что он не связан с потоками денежных средств или размером выплат. Риск ущерба или риск уменьшения прибыли возникает при составлении консолидированных отчетов многонациональных корпораций и их иностранных дочерних компаний. Таким образом, материнская компания подвергается трансляционному риску, если она имеет дочерние фирмы или филиалы за рубежом. В итоге балансовая стои-

мость группы может быть уменьшена при неблагоприятном изменении курса или увеличена при благоприятном. Такой убыток (или прибыль) в иностранной валюте не влияет на поток денежных средств в группе. Однако ТНК порой сложно заинтересовать акционеров в инвестировании их предприятий, расположенных за рубежом, поэтому трансляционный риск – это не только «бумажный» убыток или прибыль. Возможность ущерба от трансляционного риска гораздо меньше, чем от операционного, если только общая прибыль не зависит в значительной степени от прибыли иностранного филиала.

Экономический риск относится к будущим контрактным соглашениям. Он имеет долгосрочный характер, связан с перспективным развитием компании и легче прогнозируется. Он может иметь самые отрицательные последствия для стратегии развития крупных компаний, а именно: уменьшение прибыли в будущих операциях (прямой экономический риск), потеря определенной части ценовой конкурентоспособности по сравнению с другими производителями (косвенный экономический риск) [Там же].

Мы считаем, что при определении стратегии управления рисками субъекты хозяйствования должны соблюдать определенный алгоритм действий:

- проанализировать и идентифицировать риск;
- провести оценку риска;
- осуществить контроль риска, который подразумевает его принятие или избрание методов оптимизации;
- в случае оптимизации риска применить внешние или внутренние способы оптимизации.

Деятельность ТНК, связанную с предотвращением рисков, можно наглядно представить следующим образом (рис.):

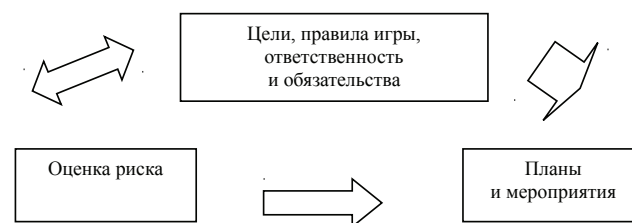


Рис. Схема деятельности ТНК по предотвращению рисков

В особом внимании ТНК нуждаются риски, связанные с расчетами в платежных системах, которые влияют на транзакции. Именно при их осуществлении могут возникнуть следующие виды угроз: ошибки, мошенничества, чрезвычайные происшествия, неопределенность окончательного выполнения платежных обязательств, банкротство финансовых посредников и т. п. Основным объектом заботы в платежных системах являются финансовые риски, которые включают много различных видов риска. Все они вытекают из риска, связанного с деятельностью участников платежей, который всегда присущ транзакциям через некоторую неопределенность относительно окончательного выполнения финансовых обязательств.

Управление финансовым риском занимает особое место. Во-первых, это связано с тем, что социально-экономический риск имеет финансовые последствия. Во-вторых, это важно потому, что объем доступных финансовых ресурсов существенно влияет на выбор метода и эффективность управления риском.

Поскольку финансовые риски являются результатом выполнения обязательств в процессе перевода денежных средств, зачастую именно эти риски являются рисками

платежной системы. К ним относятся риски расчетов, ликвидности, кредитный, временной, системный и моральный риск.

В данном случае риск расчетов, как правило, образуется в системах, работающих с использованием взаимозачета платежей. Ими предусматривается возможное отсутствие средств при урегулировании чистых позиций участников, образовавшихся в течение дня. Кредитный риск – это риск того, что участник операции, который должен выплатить средства, окажется не в состоянии выполнить расчет по своим обязательствам в срок вследствие своей полной или частичной неплатежеспособности. Риск ликвидности возникает в результате опасности того, что участник операции или посредник, который должен выплатить средства, может столкнуться с трудностями при покрытии своей отрицательной позиции и не выполнить полностью свои обязательства в обозначенный срок. Риск ликвидности не означает, что посредник или участник является неплатежеспособным, потому что он, возможно, сумеет рассчитаться по своим обязательствам позже, в не определенное точно время в будущем. Кредитный риск может стать причиной потери основной суммы средств и вызвать сопутствующий риск ликвидности. Риск ликвидности преимущественно означает отсутствие достаточных средств. Если недостаток ликвидных средств будет значительный, это может вызвать невыполнение обязательств по другим контрактам или даже банкротство, то есть нарушение перемещения денежных средств может стать причиной кредитного риска. Как кредитный, так и риск ликвидности может возникать и из-за опоздания расчетов, их несинхронности или невыполнения обязательств эмитентом платежей.

Временной риск возникает в связи с возможностью изменений в финансовом состоянии сторон в период между поступлением информации о платеже и выполнением окончательного расчета. Временным риском также является риск, возникающий в случаях, когда участники платежа находятся в разных часовых поясах. Это происходит из-за разницы во времени между разными странами, что связано с различными часами функционирования национальных платежных систем.

Системный риск возникает в случае, когда усиливаются все другие риски до такой степени, что под угрозой коллапса оказывается вся платежная система. Этот риск может возникнуть как по финансовым причинам, так и вследствие сбоев в сетях связи, отказов оборудования или недостатков программного обеспечения [3].

Моральный риск наступает в том случае, когда участники системы не принимают никаких мер для снижения уровня риска или надеются на то, что другие участники или центральный банк как гарант окончательного расчета покроет их обязательства без надлежащего обеспечения.

Практически все риски влияют на финансовый результат хозяйственной деятельности, что приводит к проблеме гарантирования ТНК своей способности выполнять обязательства.

Для того чтобы контролировать возникновение рисков и уменьшить их влияние на конечный финансовый результат, существует несколько методов. Операционного риска можно избежать, отказавшись продавать или покупать продукцию за любую валюту, кроме национальной. Трансляционного риска можно избежать, отказавшись от создания иностранных дочерних предприятий. Негативных последствий иностранной конкуренции, связанных с тем, что зарубежный конкурент может выиграть благодаря ко-

лебаниям курсов валют, можно избежать путем повышения производительности, сокращения производственных затрат и повышения конкурентоспособности. Но это будет очень простой способ контроля валютного риска, он пригоден не для всех предприятий [2].

Вышеуказанные риски, на наш взгляд, все же контролируются лучше, чем риски внутри корпорации, в частности риски внутрикорпоративных расчетов. Оценка подобных рисков в информационных источниках практически не рассматривается.

Для выяснения данного вопроса необходимо сначала определить, что является риском внутрикорпоративных расчетов. Мы предлагаем определять риски внутрикорпоративных расчетов как вероятность возникновения убытков, связанных с потоками денежных средств в результате недостатков или ошибок во внутренних процессах ТНК, в действиях сотрудников или других лиц, в работе информационных и платежных систем либо вследствие внешнего воздействия. Отсюда классифицировать источники риска внутрикорпоративных расчетов целесообразно на:

- персонал (умышленные действия сотрудников компании, которые могут нанести вред его деятельности);
- процессы (ошибки и некорректное выполнение операций в ходе осуществления бизнес-процессов или выполнения должностных обязанностей);
- системы (нарушение текущей деятельности в результате сбоя информационных и платежных систем или недоступность сервиса);
- внешнюю среду (риск, вызванный политической, демографической, экономической ситуацией в стране).

Оценка риска является мощным средством в принятии решений и представляет собой полезный инструмент, с помощью которого она становится глубже, а инвестиционные решения – более эффективными благодаря применению соответствующей методологии.

Следовательно, при оценке рисков, возникающих при расчетах внутри корпорации, прежде всего целесообразно оценить риск как количественно, так и качественно. Количественный анализ риска заключается в определении степени отдельных рисков и риска данного вида деятельности. Качественный анализ является наиболее сложным и требует глубоких знаний, опыта и интуиции. Его главной целью является определение факторов и области риска.

Для количественного анализа обычно применяют следующие методы: аналогий; чувствительности; имитационного моделирования; риска убытков и т. п.

Компании довольно часто ограничиваются упрощенными подходами при оценке рисков, опираясь на один или несколько главных факторов, которые в конкретной ситуации являются наиболее важными.

В абсолютном выражении степень риска может определяться как произведение вероятности неудачи и величины этих нежелательных последствий, которые имеют место в этом случае, то есть [4]:

$$W = p_h x, \quad (1)$$

где W – величина риска;

p_h – вероятность нежелательных последствий;

x – величина этих последствий.

В ряде случаев величину риска определяют как вероятность наступления нежелательных последствий. В этом случае:

$$W = p_h \quad (2)$$

Вероятность p_h с достаточной степенью точности вычисляется, в частности, на основании статистических данных.

В относительном выражении риск определяется как величина возможных убытков, отнесенная к определенной базе, за которую наиболее удобно принимать общие затраты ресурсов или ожидаемый доход от данной операции.

За базу определения относительной величины риска берут стоимость планируемых суммарных затрат на данный вид рискованной деятельности. Риск измеряется с помощью коэффициента:

$$W = x/K, \quad (3)$$

где W – коэффициент риска;

x – максимально возможный объем убытков;

K – объем собственных финансовых ресурсов с учетом точно известных поступлений средств.

Естественным является то, что все компании уделяют соотношению «деньги – время» достаточно большое внимание. Финансовые менеджеры часто решают задачу определения настоящей стоимости денежных средств (Present Value, PV) и их будущей стоимости (Future Value, FV), то есть стоимости денег с учетом добавленных процентных выплат. Разработаны удобные модели, которые позволяют ориентироваться в настоящей цене возможных будущих доходов.

Решение проблемы относительно стоимости денег основывается на анализе связи между четырьмя переменными: это нынешняя стоимость PV, будущая стоимость FV, норма дисконта (или норма процента) R , время t .

Нынешняя стоимость денег определяется по формуле:

$$PV = FV_t / (1 + R)^t, \quad (4)$$

где PV – нынешняя (текущая) стоимость;

FV_t – будущий доход, который ожидают получить через t периодов;

R – ставка дохода;

t – количество периодов.

Стоимость ожидаемого потока доходов зависит от распределения относительно получению этих доходов во времени, а также нормы дисконта. Если есть такие данные: FV_t – суммы, уплачиваемые в t -м промежутке времени в будущем, R – ставка дисконта; t – количество периодов, то нынешнюю стоимость будущего потока доходов можно вычислить по формуле:

$$PV = \sum_{t=1}^T \frac{FV_t}{(1+R)^t}, \quad (5)$$

Вычисление нынешней стоимости потока денежных средств, которые ожидаются в будущем в течение определенного периода, чаще всего используется в финансовом менеджменте для учета факторов времени и риска. Для оценки риска необходимо рассчитать и будущий доход:

$$\sum_{t=1}^T FV_t = PV \sum_{t=1}^T (1+R)^t, \quad (6)$$

Поскольку финансовые отношения, в частности внутрикорпоративные расчеты ТНК, связаны с валютным риском, а именно изменением валютного курса, мы предлагаем заменить показатель R на S . Тогда формулы будут иметь следующий вид:

$$FV_t = PV / (1 + S)^t, \quad (7)$$

где S – изменение валютного курса в процентах;

t – количество дней, необходимых для расчетов и платежей.

И соответственно следующая формула:

$$\sum_{t=1}^T FV_t = PV \sum_{t=1}^T (1+S)^t, \quad (8)$$

Преимущество отдается проекту, при котором будут наименьшие потери стоимости, то есть там, где FV_t будет наибольшим; этот проект считается наименее рискованным.

Итак, исходя из вышеизложенного, можно утверждать, что в современных условиях ни одно решение не принимается без расчета и оценки рисков. Возможность прогнозировать с максимальной степенью вероятности то или иное событие в будущем позволяет отработать в планах и прогнозах стратегию противодействия риска. Понятно, что не существует универсального метода, позволяющего провести полный анализ и дать оценку риска проекта или выполняемой операции. Каждый из известных на сегодня методов обладает своими преимуществами и недостатками. С учетом возрастающей степени транснационализации экономики, неустойчивой политической ситуации в некоторых странах и внедрения новых технологий и финансовых инструментов проблема оценки рисков чрезвычайно актуальна с позиций обеспечения финансовой устойчивости субъектов хозяйствования.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК / REFERENCES

1. Павленко Н. В. Перспективи розвитку ПФГ в економіці України [Електронний ресурс]. URL: http://archive.nbuv.gov.ua/portal/natural/vcpi/TPtEV/2010_64/5_05.pdf (дата звернення: 02.09.2013).
2. Ющенко В. А., Міщенко В. І. Управління валютними ризиками: Навчальний посібник. К.: Товариство «Знання», КОО, 1998. 444 с.
3. Єпіфанов А. О. Управління ризиками в платіжних системах / А. О. Єпіфанов, В. І. Міщенко, А. С. Савченко. Суми: Ініціатива, 2001. 168 с.
4. Вітлінський В. В. Аналіз, оцінка і моделювання економічного ризику. К.: Деміур, 1996. 212 с.