

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
ДЕРЖАВНИЙ ВИЩИЙ НАВЧАЛЬНИЙ ЗАКЛАД  
"КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА"

**СКАКАЛЬСЬКИЙ ЮРІЙ СЕРГІЙОВИЧ**

УДК 658.14/.17:330.137.7:005.52:005.334:658.5 (043.3)

**КОНТРОЛІНГ ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ ПІДПРИЄМСТВ**

Спеціальність 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит

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

**Київ – 2016**

**Дисертацією є рукопис.**

**Роботу виконано** на кафедрі корпоративних фінансів і контролінгу ДВНЗ "Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана" Міністерства освіти і науки України, м. Київ.

**Науковий керівник:** доктор економічних наук, професор  
**Терещенко Олег Олександрович**,  
ДВНЗ "Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана",  
завідувач кафедри корпоративних фінансів і контролінгу

**Офіційні опоненти:** доктор економічних наук, професор  
**Давиденко Надія Миколаївна**  
Національний університет біоресурсів і природокористування України, м. Київ,  
завідувач кафедри фінансів

кандидат економічних наук, доцент  
**Стецько Микола Васильович**  
Тернопільський національний економічний університет,  
доцент кафедри фінансів суб'єктів господарювання і страхування

Захист відбудеться "\_\_\_" грудня 2016 року о "12<sup>00</sup>" годині на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 26.006.04 ДВНЗ "Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана" за адресою: 03680, м. Київ, проспект Перемоги, 54/1, ауд. 203.

З дисертацією можна ознайомитись у бібліотеці ДВНЗ "Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана" за адресою: 03113, м. Київ, вул. Дегтярівська, 49-г, ауд. 601.

Автореферат розісланий "\_\_\_" листопада 2016 року.

**Вчений секретар  
спеціалізованої вченої ради,  
доктор економічних наук, професор**

**В. М. Опарін**

## ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

**Актуальність теми.** Мінливість фінансового середовища вимагає від суб'єктів господарювання системних змін у підходах до управління фінансовими ризиками. Поява нових фінансових інструментів, зміна технологій виробництва, зростання ролі інформації у прийнятті управлінських рішень призводить до якісних та кількісних змін у ризиках, яких зазнають підприємства. В зв'язку з цим зростає необхідність концептуальних і практично значимих розробок у сфері управління фінансовими ризиками. Реформування системи управління фінансовими ризиками на основі побудови контролінгу фінансових ризиків є інноваційним кроком до запровадження принципово нового рівня фінансового менеджменту на підприємствах, підвищення їх конкурентоспроможності та максимізації вартості.

Більшість науковців, які займаються проблематикою контролінгу, зокрема О.В. Ареф'єва, Н.Д. Бабяк, В.В. Лавренко, О.О. Терещенко, Г.О. Швиданко, Н.П. Шульга, Ю.П. Яковлев, А. Дайле, Н.Г. Данілочкіна, М. Дідерігз, А.М. Кармінський, Т. Райхман, Х. Кюппер, Р. Манн, Д. Хан, П. Хорват підкреслюють важливість такої підсистеми фінансового контролінгу як "контролінг ризиків", однак цілісна парадигма контролінгу фінансових ризиків, як інноваційної системи методичної, консалтингової та інформаційної підтримки ризик-менеджменту підприємств, у вітчизняній літературі досі відсутня. Водночас практика засвідчує важливість постійного оновлення методів та інструментів управління фінансовими ризиками підприємств.

Актуальність теми дисертації обумовлена необхідністю удосконалення методичних підходів до управління фінансовими ризиками на підприємствах реального сектору економіки, зокрема методів ідентифікації та кількісної оцінки фінансових ризиків, інструментарію стратегічного та оперативного планування і прогнозування ризиків, внутрішнього контролю та оцінки ефективності системи ризик-менеджменту загалом.

**Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами.** Дисертаційна робота виконана відповідно до плану науково-дослідних робіт кафедри корпоративних фінансів і контролінгу ДВНЗ "Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана" і є складовою комплексних науково-дослідних тем кафедри: "Напрями фінансового оздоровлення суб'єктів підприємництва в умовах ринкової економіки" (номер державної реєстрації 0101U004358) та "Фінансове управління інвестиційно-інноваційним розвитком суб'єктів підприємництва (номер державної реєстрації 0111U007426). У ході виконання дослідження дисертантом особисто розроблено методичні підходи та надано практичні рекомендації щодо управління фінансовими ризиками на вітчизняних підприємствах.

**Мета і завдання дослідження.** Метою дисертаційної роботи є поглиблення теоретико-методичних засад контролінгу фінансових ризиків та розробка практичних рекомендацій щодо його застосування на вітчизняних підприємствах.

Поставлена мета зумовила необхідність розв'язання таких завдань:

- узагальнити наукові підходи до трактування сутності фінансового ризику та уточнити місце фінансових ризиків підприємств у загальній класифікації ризиків;
- систематизувати основні теоретичні концепції та стандарти управління ризиками;
- дослідити економічну сутність контролінгу фінансових ризиків та його місце в системі фінансового менеджменту на підприємстві;
- провести аналіз сучасного інструментарію ідентифікації фінансових ризиків з метою виявлення та використання найбільш ефективних інструментів та надати відповідні практичні рекомендації;
- оцінити можливість використання вартісної міри ризику (VaR) для кількісної оцінки систематичних фінансових ризиків вітчизняних підприємств;
- проаналізувати основні підходи до оцінки ризиків фінансового стану підприємств та обґрунтувати необхідність використання моделей діагностики банкрутства в процесі контролінгу фінансових ризиків;
- надати практичні рекомендації щодо вдосконалення стратегічного управління ризиками на підприємствах;
- запропонувати інструменти оперативного планування фінансових ризиків підприємств;
- надати рекомендації щодо підвищення ефективності контролю фінансових ризиків.

*Об'єктом дослідження є* контролінг фінансових ризиків як складова процесу комплексного управління ризиками на підприємствах.

*Предметом дослідження є* фінансові відносини, що виникають в процесі управління ризиками на підприємствах.

*Методи дослідження.* Для досягнення поставленої мети та виконання визначених завдань в роботі використана сукупність загальнонаукових та спеціальних методів дослідження, а саме: метод теоретичного порівняння та узагальнення при визначенні сутності фінансових ризиків та їх класифікації; логіко-діалектичний метод – для розкриття економічного змісту контролінгу фінансових ризиків; логіко-історичний метод – для систематизації основних теоретичних концепцій управління ризиками; метод аналізу та синтезу – при розробці фінансово-економічних моделей ідентифікації та оцінки ризиків; методи прогнозування – при складанні прогнозів розміру відхилення планових показників; метод порівняльного аналізу – для вивчення впливу несистематичних фінансових ризиків на фінансовий стан підприємств; ранжування – при оцінці пріоритетності завдань фахівців з контролінгу та оцінки впливу певних видів ризику на фінансово-господарську діяльність підприємств.

*Інформаційну базу дослідження* складають публікації вітчизняних та зарубіжних науковців і фахівців у галузі контролінгу фінансових ризиків, законодавчі акти, міжнародні та вітчизняні нормативно-правові документи, офіційні матеріали Державної служби статистики України. При написанні

дисертації були використані матеріали фінансової та управлінської звітності підприємств вибіркової сукупності.

**Наукова новизна одержаних результатів** полягає в розробленні дисертантом теоретико-методичних засад та практичних рекомендацій щодо формування підсистеми контролінгу фінансових ризиків підприємств, а також розширенні переліку її інструментів. Основні положення, які визначають наукову новизну дисертаційної роботи:

*уперше:*

- розроблено підхід до оцінювання фінансових ризиків в умовах обмеженості статистичної вибірки показників фінансово-господарської діяльності підприємств, який є результатом синтезу методів параметричного VaR, авторегресійного аналізу рядів динаміки та експертного підбору підприємств-аналогів. Використання такого підходу дозволяє: з високою точністю прогнозувати основні показники діяльності підприємства, із заданою імовірністю оцінювати максимально можливе відхилення прогнозованих фактичних показників від планових, розширити та постійно оновлювати інформаційно-аналітичне забезпечення ризик-менеджменту, підвищити ефективність підсумкового та проміжного контролю за виконанням планових показників. Імплементация підходу дозволить забезпечити репрезентативність статистичної вибірки, а також завчасно розробляти заходи на випадок позитивних та негативних відхилень прогнозованих показників;

*удосконалено:*

- класифікацію ризиків підприємств, зокрема обґрунтовано доцільність класифікації ризиків на основі проєкцій збалансованої системи показників (фінансові, репутаційні, ризики персоналу та операційні), що дозволяє розділити не лише ризики, але й відповідальність за них між відповідними підрозділами підприємства;

- трактування поняття "контролінгу фінансових ризиків" як регулюючої управлінської підсистеми, створеної з метою надання інформаційно-аналітичної підтримки, координації, аналізу, планування та контролю процесу прийняття фінансових рішень, пов'язаних з ризиком на всіх рівнях функціонування підприємства. Це визначення, на відміну від існуючих, акцентує увагу на необхідності супроводження ризикових рішень на всіх етапах їх реалізації, що відповідає сучасним світовим стандартам управління ризиками;

- процедуру ідентифікації та якісної оцінки фінансових ризиків підприємств за рахунок покладення на підсистему контролінгу ризиків функцій аналізу невизначеності внутрішнього та зовнішнього середовища в процесі ідентифікації ризиків, і виявлення та усунення поведінкових факторів впливу на якісну оцінку фінансових ризиків;

- порядок планування вхідних та вихідних грошових потоків підприємств на основі використання показника "грошового потоку під ризиком" (CFaR), розрахованого з урахуванням зміни цін на продукцію та сировину, що дозволить більш ефективно управляти грошовими потоками на основі прогнозування максимального та мінімального відхилення цін;

- механізм внутрішнього фінансового контролю на підприємстві шляхом делегування функцій контролю ефективності системи ризик-менеджменту на службу внутрішнього аудиту, а за безпосередніми діями окремих виконавців – до компетенцій фінансового контролінгу, що дозволить створити дієву систему контролю фінансових ризиків на підприємстві;

*набули подальшого розвитку:*

- визначення сутності фінансового ризику як чинника впливу на рішення фінансового менеджменту, доведено дуалізм фінансового ризику, а саме: його негативний (втрати) та позитивний (потенційні можливості) вплив на фінансово-господарську діяльність підприємства, що дає можливість розглядати фінансовий ризик не лише як загрозу, але й як драйвер вартості підприємства;

- методика аналізу показників фінансового стану з урахуванням їх волатильності, зокрема запропоновано використовувати стандартне відхилення та коефіцієнт варіації для аналізу показників фінансового стану підприємств, що дозволить розширити діапазон висновків щодо фінансової стійкості підприємства, а також виявити можливі технічні помилки у їх розрахунку.

**Практичне значення одержаних результатів** полягає в розробці обґрунтованих пропозицій щодо удосконалення процесу управління ризиками підприємств на основі запровадження контролінгу фінансових ризиків.

Запропоновані в дисертації рекомендації використовуються Комітетом Верховної Ради України з питань податкової та митної політики для прогнозування грошових потоків підприємств хімічної галузі України та визначення справедливої ціни на мінеральні добрива, що експортуються (довідка № 351-051/178 від 23.02.2016 р.).

Результати дисертаційного дослідження знайшли практичне застосування у роботі ПрАТ "Агроресурс", а саме: рекомендації щодо вдосконалення процесу ідентифікації фінансових ризиків та їх кількісної оцінки. Розроблені пропозиції сприятимуть підвищенню ефективності виявлення фінансових ризиків та точності їх оцінки, що дозволить раціональніше використовувати фінансові ресурси підприємства (довідка №334 від 06.09.2016 р.).

Основні результати дослідження та висновки, викладені у дисертації, використані у роботі ПАТ "Рівнеазот", а саме: авторська методика кількісної оцінки ринкового ризику, що виникає в процесі реалізації готової продукції (довідка №7342 від 10.09.2015 р.).

Теоретичні та науково-практичні рекомендації дисертаційної роботи використовуються у навчальному процесі кафедрою корпоративних фінансів і контролінгу ДВНЗ "Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана" при викладанні дисциплін "Фінансовий менеджмент" та "Контролінг ризиків" (довідка від 01.02.2016 р.).

**Особистий внесок здобувача.** Дисертаційна робота є самостійно виконаною працею, у якій викладено авторський підхід щодо запровадження контролінгу фінансових ризиків на підприємствах. Усі відображені в дисертації висновки та положення наукової новизни, які виносяться на захист, зроблені автором особисто.

**Апробація результатів дисертації.** Основні положення та результати дослідження обговорювалися і здобули позитивну оцінку на 10 міжнародних та всеукраїнських науково-практичних конференціях, а саме: Науково-практична конференція "Регіональні проблеми та перспективи розвитку ринків збуту промислової продукції" (м. Київ, 2006 р.); Міжвузівська науково-практична конференція "Майбутнє – аудит" (м. Кривий Ріг, 2006 р.); Міжнародна науково-практична конференція "Теорія і практика сучасної економіки" (м. Одеса, 2012 р.); "Міжнародна науково-практична конференція "Друга хвиля економічної кризи: проблеми та шляхи вирішення" (м. Київ, 2012 р.); "Міжнародна науково-практична конференція "Страховий ринок України в умовах фінансової глобалізації"(м. Київ, 2012 р.); Міжнародна науково-практична конференція "Розвиток бухгалтерського обліку, контролю та аналізу у сучасних концепціях управління" (м. Судак, 2013 р.); Міжнародна науково-практична конференція "Проблеми розвитку економіки: оцінка та перспективи вирішення" (м. Дніпропетровськ, 2014 р.); Всеукраїнська науково-практична конференція "Європейський вибір – нові можливості для прогресу та зростання фінансової системи" (м. Київ, 2015 р.); Всеукраїнська науково-практична конференція "Фінансове забезпечення діяльності суб'єктів господарювання" (м. Кременчук, 2016 р.); Всеукраїнська науково-практична конференція "Корпоративні фінанси: проблеми та перспективи інноваційного розвитку" (м. Київ, 2016 р.)."

**Публікації.** Основні положення і результати дослідження опубліковано автором самостійно у 18 наукових працях загальним обсягом 4,1 друк. арк., з них: 5 статей – у наукових фахових виданнях; 1 – у науковому фаховому виданні, що зареєстроване у міжнародних наукометричних базах; 12 – в інших виданнях.

**Структура та обсяг дисертації.** Робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел і додатків. Загальний обсяг дисертаційної роботи становить 186 сторінок друкованого тексту, що охоплюють 42 таблиці на 20 сторінках, 37 рисунків на 19 сторінках. Робота містить 10 додатків на 22 сторінках. Список використаних джерел налічує 168 найменувань.

## **ОСНОВНИЙ ЗМІСТ РОБОТИ**

**У вступі** обґрунтовано актуальність теми дисертації, сформульовано мету та завдання, визначено об'єкт, предмет і методи дослідження, розкрито новизну та практичне значення отриманих результатів.

**У розділі 1 "Теоретичні основи контролінгу фінансових ризиків на підприємстві"** розглянуто економічну природу фінансового ризику та досліджено основні підходи до його класифікації, виявлено теоретико-методичні особливості контролінгу фінансових ризиків на підприємстві та проаналізовано сучасні національні, міжнародні та галузеві стандарти ризик-менеджменту.

На підставі аналізу широкого кола публікацій виявлено, що багато науковців трактують поняття ризику однобоко, тобто як ймовірність отримання збитків, тоді як аспект появи нових можливостей не розглядається зовсім. В дисертаційній роботі обґрунтовано дуалізм поняття ризику та необхідність врахування повного спектру відхилень планових показників у сучасних умовах ведення бізнесу.

За результатами дослідження, критичного аналізу та узагальнення поглядів зарубіжних та вітчизняних економістів щодо сутності фінансового ризику в дисертації запропоновано власне трактування цього поняття, а саме: як складову сукупного ризику суб'єкта господарювання, пов'язану з волатильністю цін, структурою капіталу та вартістю підприємства, що відображає ймовірність зміни внутрішніх та зовнішніх факторів, які впливають на підприємство в процесі його фінансово-господарської діяльності та супроводжують кожне фінансове рішення.

Узагальнено підходи науковців до класифікації ризиків та виявлено, що багато розбіжностей виникає при визначенні місця фінансового ризику в загальній структурі ризиків підприємства, відсутня єдина думка щодо поділу підприємницького ризику за видами. Автором запропонована власна класифікація ризиків на основі проєкцій збалансованої системи показників (BSC) (рис.1).



**Рис.1. Класифікація ризиків підприємств**

Джерело: розроблено автором

Наведений поділ ризиків є досить зручним з точки зору подальшої класифікації та планування ризиків. Він дає змогу чітко ідентифікувати можливі ризики, групувати та розмежовувати відповідальність за кожний вид ризику. Використання такої класифікації відкриває подальші можливості для врахування ризиків у збалансованій системі показників, що дає змогу своєчасно корегувати стратегію підприємства.

Проведено критично-порівняльний аналіз основних теоретичних концепцій управління підприємницькими ризиками та зроблено висновок про найбільшу ефективність комплексного та глибоко інтегрованого підходу (ERM).

В рамках комплексної концепції управління ризиками був проведений критично-порівняльний аналіз основних національних, міжнародних і галузевих стандартів ризик-менеджменту (табл. 1) та зроблено висновок про наявність недоліків у кожному з них, ключовим з яких є поділ ризик-менеджменту на фінансовий (FRM), більш притаманний фінансовим посередникам (стандарти



Basel та Solvency), і підприємницький (ERM) – характерний для реального сектору економіки (FERMA RMS, COSO ERM, ISO та ряд національних стандартів). Такий поділ призводить до недооцінки фінансових ризиків та інструментів управління ними на підприємствах, що в підсумку веде до погіршення фінансового стану та втрати вартості бізнесу.

Таблиця 1

**Порівняльна характеристика основних світових стандартів управління ризиками**

Характеристика	Стандарт				
	Фінансовий ризик-менеджмент (FRM)		Підприємницький ризик-менеджмент (ERM)		
	Solvency	Basel	COSO ERM	FERMA RMS	ISO
Головна мета	Забезпечення мінімально допустимої маржі та ліквідності	Забезпечення мінімального регуляторного капіталу	Контроль за достовірністю звітності та дотриманням законодавства	Побудова дієвої системи управління ризиками	Уніфікація підходів до управління ризиками
Пріоритетна група ризиків	Фінансові	Фінансові	Бізнес-процесів	Бізнес-процесів	Фінансові та бізнес-процесів
Спосіб управління ризиками	Сценарне планування, стрес-тестування	Лімітування, стрес-тестування	Моніторинг і контроль процесів управління ризиками	Переважно стратегічне	Інтегрований в процес управління поряд з іншими його компонентами
Сфера застосування	Страхова	Банківська	Будь-яка	Будь-яка	Будь-яка
Обов'язковість впровадження	Так	Так	Так	Ні	Ні
Потреба в інформаційній підтримці	Так	Так	Так	Так	Так
Необхідність моніторингу та контролю	Так	Так	Так	Так	Так

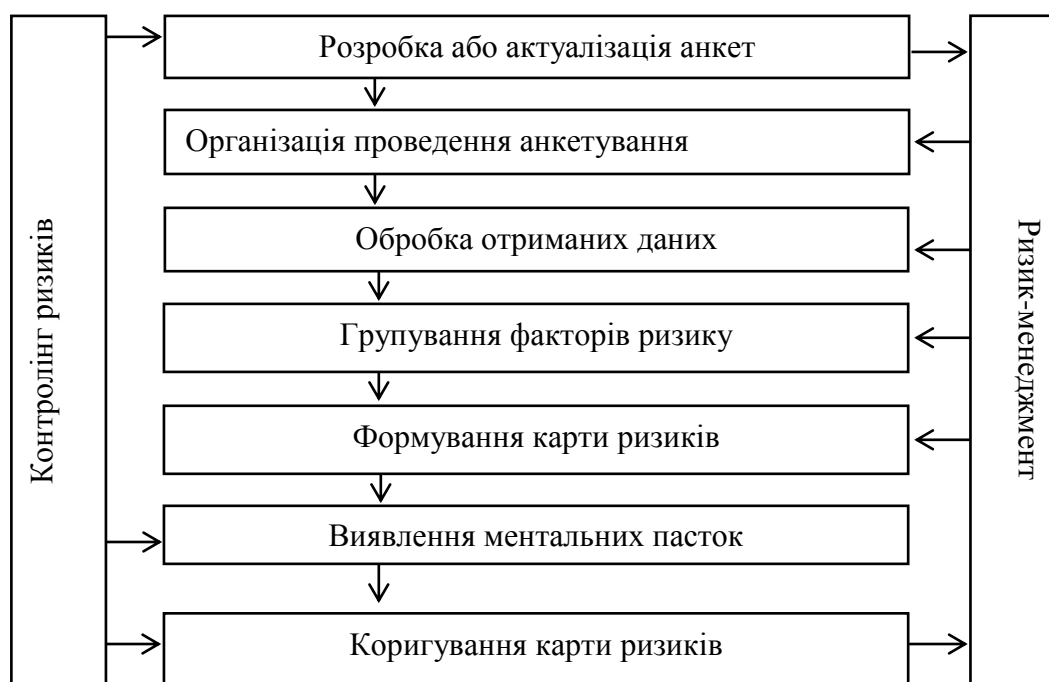
Джерело: складено автором

Автором запропоновано спосіб побудови системи ризик-менеджменту підприємств на основі міжнародного стандарту ISO 31010:2009 з використанням інформаційно-аналітичної підтримки, яку може надати підсистема контролінгу. За результатами дослідження доведено, що методичне забезпечення процесу управління фінансовими ризиками оптимально реалізуються через систему фінансового контролінгу – при цьому всі зазначені компоненти є невід'ємною органічною частиною системи ефективного фінансового менеджменту на підприємстві. Визначено, що контролінг фінансових ризиків, з одного боку, є елементом загальної системи фінансового контролінгу, а з іншого – здійснює інформаційно-аналітичну підтримку ризик-менеджменту, яка полягає в постійному пошуку нових ефективних інструментів, систематичній ідентифікації, оцінці та виробленні рекомендацій щодо нейтралізації ризиків, а також складанні звітності стосовно управління ними.

Серед основних інструментів контролінгу фінансових ризиків підприємств пропонується використання сучасних експертних методів, модифікацій показника ризикової вартості (VaR) та системи збалансованих показників.

У розділі 2 "Аналіз фінансових ризиків у системі контролінгу на підприємствах" обґрунтовано необхідність інформаційно-методичної підтримки процесу аналізу фінансових ризиків підприємств з використанням сучасних інструментів контролінгу фінансових ризиків.

З метою створення карти фінансових ризиків підприємств вибіркової сукупності автором було проведено анкетування 64 працівників ПАТ "Рівнеазот", задіяних у підрозділах, які мають безпосереднє відношення до фінансових ризиків та виявлено ряд поведінкових (behavioral) особливостей, що негативно впливають на точність ідентифікації фінансових ризиків. Аргументовано твердження про необхідність очищення отриманих результатів від впливу асиметричності інформації, ментальних пасток та конфлікту "принципал-агент" для ефективнішої ідентифікації ризиків та запропоновано покласти цю функцію на контролінг фінансових ризиків. Запропонована схема взаємодії контролінгу ризиків та ризик-менеджменту в процесі ідентифікації фінансових ризиків (рис.2).



**Рис.2. Схема взаємодії контролінгу ризиків та ризик-менеджменту в процесі ідентифікації фінансових ризиків методом "знизу-вверх"**

Джерело: складено автором

Запропонована схема взаємодії дозволяє підвищити ефективність первинної ідентифікації фінансових ризиків підприємств, уникнути дублювання повноважень та забезпечити інформаційно-аналітичну підтримку процесу прийняття рішень щодо того чи іншого фінансового ризику.

Розроблений підхід до ідентифікації фінансових ризиків дозволяє уникнути типових помилок, що притаманні вітчизняному ризик-менеджменту, та підвищити якість стратегічного та оперативного управління на підприємствах за рахунок

більш реалістичного сприйняття фінансових ризиків та концентрації на реальних загрозах та можливостях.

В роботі обґрунтовано доцільність і можливість використання показника Cash Flow at Risk для кількісної оцінки цінних ризиків вітчизняних підприємств. На прикладі підприємств вибіркової сукупності запропоновано порядок розрахунку показника операційного Cash Flow at Risk аналітичним, історичним та імітаційним методами, а також вказано на основні переваги та недоліки зазначених методів. До головних систематичних фінансових ризиків підприємств вибіркової сукупності відносяться зміни світових цін на мінеральні добрива та природний газ, який складає 70-80% відсотків собівартості виробництва. Автором було проаналізовано динаміку місячних цін на карбамід, як основний продукт експорту підприємств вибіркової сукупності, та природний газ за період 1994-2016 рр. За результатами аналізу виявлено, що коефіцієнт кореляції Пірсона для цих товарів складає 0,86, що свідчить про дуже сильний характер їх взаємозв'язку. Крім того, проведений ретроспективний аналіз виявив, що у 42% спостережень ціна природного газу перевищувала ціну карбаміду, тобто збитки підприємств вибіркової сукупності виникали вже в момент реалізації продукції, що частково пояснює збитковість галузі (табл. 2). За таких умов показник Cash Flow at Risk, який вказує на можливу величину зміни цін із заданим довірчим інтервалом дозволяє не лише кількісно оцінити можливий фінансовий ризик, але й надати рекомендації щодо управління ним.

Таблиця 2

**Фінансові результати діяльності основних виробників мінеральних добрив в Україні за 2010-2016 рр., тис. грн.\***

Назва підприємства/ Рік	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016*
ПрАТ "Севродонецьке об'єднання азот"	-345225	-735225	-2232845	-1922339	-9807101	-9441066	-1870175
ПАТ "Концерн Стирол"	-657550	-349673	-2244849	-1764205	-16462699	-8964539	-1759481
ПАТ "Одеський припортовий завод"	-87169	336133	-91421	-1143874	-270473	218514	209142
ПАТ "Азот"	-191089	-192600	-1088083	-2424729	-8030515	-5727885	-218977
ПАТ "Рівнеазот"	-218977	-41409	-895127	-866991	-11590543	-10834046	-654993
ПрАТ "Кримський Титан"	-17478	29792	5924	-246864	48851	-2697428	490930
ПАТ "Сумхімпром"	-150915	-209811	-2607	-200625	-99414	72189	158954
ПАТ "Дніпроазот"	-145235	563	554	1325	17218	108849	105893

Джерело: Складено автором за даними офіційної фінансової звітності підприємств

\*прогнозні дані

Запропонована методика враховує цінову волатильність та дозволяє планувати грошові потоки від операційної діяльності підприємства таким чином, щоб максимізувати його маржинальний дохід.

На основі аналізу основних показників фінансового стану підприємств вибіркової сукупності аргументовано твердження, що в процесі оцінки ризиків

фінансового стану підприємства недостатньо орієнтуватися лише на нормативні значення даних показників. Встановлено, що несистематичні фінансові ризики пов'язані з волатильністю показників ліквідності та платоспроможності. В роботі аргументовано необхідність використання стандартного відхилення та коефіцієнта варіації (табл. 3) для більш детального аналізу ризиків фінансового стану підприємств.

Таблиця 3

**Оцінка ризику ліквідності підприємств вибіркової сукупності на основі даних 2004-2016 рр.**

Назва підприємства	Коефіцієнт покриття		Коефіцієнт швидкої ліквідності		Коефіцієнт абсолютної ліквідності	
	Коефіцієнт варіації	Ризик	Коефіцієнт варіації	Ризик	Коефіцієнт варіації	Ризик
ПрАТ "Севродонецьке об'єднання азот"	111%	Високий	104%	Високий	106%	Високий
ПАТ "Концерн Стирол"	75%	Середній	93%	Середній	132%	Високий
ПАТ "Одеський припортовий завод"	98%	Середній	91%	Середній	110%	Високий
ПАТ "Азот"	71%	Середній	74%	Середній	81%	Середній
ПАТ "Рівнеазот"	36%	Низький	45%	Низький	89%	Середній
ПрАТ "Кримський Титан"	61%	Середній	52%	Середній	108%	Високий
ПАТ "Сумхімпром"	61%	Середній	83%	Середній	100%	Високий
ПАТ "Дніпроазот"	103%	Високий	104%	Високий	158%	Високий

Джерело: розраховано автором

Запропонований підхід дозволяє розширити діапазон спостережень за основними показниками фінансового стану підприємств та поглибити варіативність висновків щодо них, тобто поряд з оцінкою відповідності чи невідповідності коефіцієнтів нормативним значенням аналізувати їх динаміку та кількісно оцінювати рівень притаманного кожному показнику фінансового стану несистематичного фінансового ризику.

Автором був проведений аналіз підходів до управління ризиками фінансового стану на підприємствах вибіркової сукупності та зроблено висновок про необхідність комплексної діагностики ймовірності банкрутства, проведений аналіз показав високу ймовірність банкрутства по всіх підприємствах вибіркової сукупності.

За результатами проведеного аналізу систематичних та несистематичних фінансових ризиків підприємств, було виявлено, що основною причиною відсутності сучасних інструментів оцінки фінансових ризиків у практиці вітчизняних підприємств є обмеженість статистичної вибірки основних показників їх діяльності.

У розділі 3 "Напрямки подальшого розвитку системи контролінгу фінансових ризиків підприємства" розглянуто відсотковий ризик, як основний в стратегічному контролінгу та проаналізовано сучасні підходи до інтеграції ризик-менеджменту в систему стратегічного управління (табл. 4).

Таблиця 4

**Основні підходи до планування ризиків на основі збалансованої системи показників**

№ п/п	Коротка характеристика підходу	Основні переваги	Основні недоліки
1	Введення ризик-орієнтованих показників (BSC plus)	- Простота впровадження; - доступність у сприйнятті.	- Загроза неврахування деяких ризиків; - нечіткість розподілу відповідальності персоналу за спорідненими ризиками.
2	Доповнення класичної BSC перспективою "Ризики"	- Розширення спектру ризиків; - окреме позиціонування.	- Порушення причинно-наслідкових зв'язків; - ускладнення процесу планування.
3	Заміна проєкцій на стратегічні фактори успіху (BCR- card)	- Розглядаються не тільки ризики, але й шанси; - виділено блок "Зовнішнє середовище".	- Значні затрати на впровадження; - відсутність чіткої відповідальності за ризики.
4	Поєднання підходів №2 та №3	- Виділення ризиків в окрему BSC; - автоматизація причинно-наслідкових зв'язків.	- Значні затрати на впровадження; - складність у розумінні.

\*Джерело: складено автором

Запропоновано розширити проєкцію "фінанси" збалансованої системи показників ризик-орієнтованими індикаторами на основі середньозваженої вартості капіталу (WACC), як комплексного показника відсоткового ризику підприємств. Середньозважена вартість капіталу є прогнозованим показником, тож піддається впливу невизначеності, а отже, може бути орієнтиром для планування стратегічного ризику в збалансованій системі показників, зорієнтованій на показники приросту вартості бізнесу. Враховуючи економічну сутність WACC, очевидно, що найбільший вплив на неї має відсотковий ризик, порогові значення якого обов'язково потрібно враховувати при стратегічному плануванні ризиків.

Автором розроблена методика прогнозування основних показників оперативного фінансового планування на основі використання методології value-at-risk, що складається з наступних етапів:

- 1) Підбір підприємств-аналогів з метою розширення кількості спостережень, для забезпечення репрезентативності статистичної вибірки (автором використані дані про чистий дохід підприємств вибіркової сукупності).

- 2) Аналіз рядів динаміки по кожному підприємству та розрахунок відносних відхилень фактичних значень від прогнозованих по кожному періоду за допомогою авторегресійної моделі.
- 3) Формування ретроспективного реєстру відхилень фактичних даних від прогнозованих по всіх підприємствах-аналогах з подальшим очищенням від впливу екстремальних подій (табл. 5).

Таблиця 5

**Відхилення фактичних значень чистого доходу від прогнозованих на досліджуваних підприємствах у 2004-2015 рр.**

Рік	Підприємства							
	1	2	3	4	5	6	7	8
2004	16%	12%	-	-12%	-4%	-10%	-	-33%
2005	6%	-27%	-	-35%	-27%	-3%	38%	-47%
2006	-1%	-35%	5%	-25%	-1%	21%	-20%	-55%
2007	-1%	-19%	6%	5%	12%	19%	-11%	2%
2008	15%	14%	23%	7%	5%	19%	-10%	15%
2009	-2%	<del>-119%</del>	<del>-60%</del>	<del>-148%</del>	-36%	<del>-94%</del>	3%	<del>-200%</del>
2010	-19%	18%	26%	43%	13%	-11%	6%	1%
2011	15%	18%	48%	18%	23%	52%	23%	49%
2012	-31%	-25%	17%	-18%	-21%	35%	12%	3%
2013	-29%	-34%	-13%	-46%	-36%	-12%	-1%	-43%
2014	2%	-11%	<del>-143%</del>	21%	8%	<del>-210%</del>	21%	23%
2015	20%	41%	<del>-358%</del>	21%	23%	<del>-16903%</del>	-56%	23%

Джерело: розроблено та розраховано самостійно автором

- 4) Моделювання можливого відхилення планових значень чистого доходу від фактичних за допомогою непараметричного методу (історичне моделювання) із заданим довірчим інтервалом.

Комплексні дані проведеного аналізу динаміки чистого доходу від реалізації продукції підприємств вибіркової сукупності маємо змогу використати для оцінки та планування фінансових ризиків будь-якого підприємства обраної сукупності, підставляючи планове значення чистого доходу у модель. Наприклад, якщо прогнозний чистий дохід від реалізації продукції на 2016 р. становить 4,3 млрд. грн., то ми можемо з ймовірністю 90% стверджувати, що грошові надходження не впадуть нижче 2,8 млрд. грн. та не перевищать 5,3 млрд. грн. Аналогічно виконуються розрахунки щодо місячних та квартальних значень, адже для всіх вищеописаних підприємств характерна однакова сезонність.

Ще одним із запропонованих автором напрямів удосконалення фінансового контролінгу на підприємстві є побудова системи контролю ризиків через взаємодію контролінгу фінансових ризиків та внутрішнього аудиту. Запропонована методика побудови служби внутрішнього аудиту на основі орієнтації на ризик дає власникам дієвий інструмент контролю ефективності ризик-менеджменту, крім того, ризик-орієнтований аудит надає додаткову інформаційну підтримку менеджменту, цим самим страхує процес контролінгу ризиків на підприємстві використовуючи власні специфічні методики.

Для оцінки ефективності ризик-орієнтованого внутрішнього аудиту на підприємствах запропоновано наступні індикатори:

- кількість рекомендацій наданих за період, направлених на мінімізацію ймовірності виникнення ризиків, або зменшення їх впливу;
- величина ймовірних збитків, що вдалося уникнути;
- кількість рекомендацій, що були успішно імплементовані.

## ВИСНОВКИ

У дисертації наведено теоретичне обґрунтування та нове вирішення науково-практичного завдання, що полягає у розробці науково-практичних рекомендацій з імплементатії контролінгу фінансових ризиків на підприємствах. Проведене дослідження дало змогу сформулювати наступні висновки:

1. Фінансовий ризик підприємства пов'язаний з його господарською діяльністю та супроводжує кожне фінансове рішення. Характерними рисами фінансового ризику є значно вищий рівень невизначеності в порівнянні з іншими господарськими ризиками і тенденція до постійного ускладнення. Доведено необхідність розгляду як негативних, так і позитивних аспектів фінансового ризику. Існуючі класифікації ризиків, у т.ч. і фінансових, зазвичай не адаптовані до практики діяльності вітчизняних підприємств, тому поділ підприємницьких ризиків відповідно до проєкцій збалансованої системи показників (BSC) значно підвищить ефективність управління ризиками. Запропоновано звужити видову класифікацію ризиків до трьох основних напрямів: ринкові (систематичні), фінансового стану (несистематичні) та відсоткові (стратегічні), які, в свою чергу, розширюються у відповідності до ситуації на підприємстві.

2. Встановлено, що теоретичні концепції управління ризиками пройшли еволюцію від інтуїтивного сприйняття ризику до комплексної інтегрованої системи ризик-менеджменту. Однак, еволюція теоретичних концепцій випереджає процес їх практичного застосування на вітчизняних підприємствах, оскільки процес організації фінансової роботи на більшості вітчизняних підприємств значно відстає від провідних світових стандартів. У процесі дослідження було проаналізовано основні національні, міжнародні та галузеві стандарти ризик-менеджменту на підприємствах та зроблено висновки, що всі вони носять більш рекомендаційний характер та мають ряд недоліків. З метою покращення сучасних підходів до управління ризиками підприємств (ERM), запропоновано використання частини сучасних практик ризик-менеджменту, що використовують фінансові посередники (FRM), зокрема оцінки ризиків з використанням методології вартісної міри ризику (VaR).

3. На основі аналізу вітчизняних та зарубіжних науково-методичних розробок, сучасних практик організації фінансової роботи на підприємствах, а також власного логічно-дедуктивного аналізу було обґрунтовано необхідність виокремлення на підприємствах такої підсистеми фінансового контролінгу, як контролінг фінансових ризиків. У процесі дослідження було уточнено сутність контролінгу фінансових ризиків у розрізі основних завдань, пріоритетних функцій та місця в системі фінансового менеджменту підприємства.

4. Систематизовано два основних підходи до ідентифікації ризиків підприємств "знизу-вверх" та "зверху-вниз", їх переваги та недоліки. Використовуючи експертний метод "анкетування" емпіричним шляхом було доведена об'єктивну необхідність використання комбінації обох методів для визначення карти фінансових ризиків підприємств. Окрім того, визначено сутність поведінкового підходу до ідентифікації фінансових ризиків та аргументовано важливість його практичного використання. Запропоновано алгоритм створення карти фінансових ризиків для підприємств вибіркової сукупності та здійснено його інтеграцію в практичну діяльність підприємств.

5. Проведено критичний аналіз можливості використання показника вартісної міри ризику (VaR) та його похідних з метою кількісної оцінки фінансових ризиків підприємств реального сектору економіки. У процесі аналізу була виявлена можливість розрахунку показника "грошового потоку під ризиком"(CFaR) для оцінки ринкових (систематичних) ризиків, вибірка історичних даних за якими є достатньо репрезентативною. Надано практичні рекомендації щодо кількісної оцінки фінансових ризиків підприємств вибіркової сукупності: ризиків пов'язаних з волатильністю світових цін на енергоносії та сировину; валютних ризиків, що виникають під час купівлі та продажу іноземної валюти в процесі виконання міжнародних контрактів.

6. Проаналізовано вплив таких фінансових ризиків, як: кредитний, фінансової стійкості та платоспроможності, а також запропоновано покращити якість їх оцінки за рахунок використання показників математичного очікування, стандартного відхилення та коефіцієнта варіації, що дозволить враховувати не лише динаміку, а й волатильність зазначених ризиків. Крім того, поряд з проведенням діагностики банкрутства дебіторів, була аргументована необхідність комплексної оцінки ризиків фінансового стану підприємств вибіркової сукупності та запропонована рейтингова модель, що дозволить аналізувати фінансовий стан кожного підприємства сукупності в порівнянні з основними конкурентами.

7. Проведене дослідження вказує, що більшість сучасних підходів до стратегічного управління ризиками підприємств обмежуються SWOT-аналізом та плануванням середньозваженої вартості капіталу (WACC). Запропоновано підхід до стратегічного планування фінансових ризиків на основі використання збалансованої системи показників (BSC) шляхом розширення класичних показників стратегії "фінанси" ризик-орієнтованими, спираючись на твердження, що основним стратегічним фінансовим ризиком підприємств реального сектору економіки є відсотковий.

8. Розроблено підхід до кількісної оцінки фінансових ризиків підприємств на основі комбінації параметричного VaR, авторегресійного аналізу динаміки доходу від реалізації продукції та експертного підбору підприємств аналогів. Використання такого підходу забезпечує: інформаційну підтримку менеджменту щодо максимально можливої зміни очікуваних доходів підприємства та його конкурентів із заданою ймовірністю; координацію діяльності центрів фінансової відповідальності; підсумковий та проміжний контроль за виконанням планових показників; аналіз відхилень, що може бути успішно використано в процесі бюджетування на підприємстві.



9. Обґрунтовано необхідність впровадження ризик-орієнтованого внутрішнього аудиту на підприємствах та його взаємодію з контролінгом фінансових ризиків, фінансовим менеджментом, керівництвом та власниками підприємства. Запропоновано порядок побудови ризик-орієнтованого внутрішнього аудиту на підприємствах, який дозволить фокусуватись на тих структурних підрозділах підприємства, що генерують найбільший ризик, що дозволить обмежити фінансування незначних ризиків і, пов'язаних з ними бізнес-процесів.

## **СПИСОК НАУКОВИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ**

*У наукових фахових виданнях:*

1. Скакальський Ю.С. Контролінг у системі корпоративного управління / Ю.С. Скакальський // Збірник наукових праць Черкаського державного технологічного університету. Серія: Економічні науки. – Ч.:ЧТДУ 2007.- Вип.17. С.277-279. ( 0,3 друк. арк.)

2. Скакальський Ю.С. Контролінг фінансових ризиків як інструмент "нового" ризик-менеджменту / Ю.С. Скакальський // Наукові записки. Серія:Економіка: зб. наук. праць. – Острог: Видавництво "Національний університет "Острозька академія". – 2007. – Вип. 9. – Ч.2 –С.433-439. (0,3 друк. арк.)

3. Скакальський Ю.С. Оцінка корпоративних ризиків за методологією Value-at-Risk / Ю.С. Скакальський // Фінанси, облік і аудит: зб. наук. праць. – К:КНЕУ – 2008. – Вип. 11. – С.137-142. (0,3 друк. арк.)

4. Скакальський Ю.С. Ідентифікація фінансових ризиків в системі стратегічного контролінгу на підприємстві / Ю.С. Скакальський // Наука й економіка: науково-теоретичний журнал. – Хмельницький. – 2012, Вип.4(28) Т.1. – С.48-52. (0,3 друк. арк.)

5. Скакальський Ю.С. Нові підходи до кількісної оцінки ризиків підприємств на основі модифікацій Value-at-risk / Ю.С. Скакальський // Ринок цінних паперів України: науковий, виробничо-практичний журнал. – 2013. – № 7-8. – С. 53 – 59. (0,4 друк. арк.)

*У науковому фаховому виданні, що входить до міжнародних наукометричних баз:*

6. Скакальський Ю.С. Стратегічне планування ризиків на основі збалансованої системи показників (BSC) / Ю.С. Скакальський // Бізнес-Інформ (Ulrichsweb Global Serials Directory (США), Research Papers in Economics (США), Російський індекс наукового цитування (Росія), Index Copernicus (Польща), Directory of Open Access Journals, CiteFactor (США), getCITED (США), Research Bible (Японія), Соціонет (Росія), Національна бібліотека України ім. В.І. Вернадського (Україна)). – 2015. – №8. С.277-282 (0,5 друк. арк.)

*В інших виданнях:*

7. Скакальський Ю.С. Факторинг як інструмент підвищення платоспроможності вітчизняних підприємств. / Ю.С. Скакальський // Регіональні проблеми та перспективи розвитку ринків збуту промислової продукції: тези

доповідей науково-практичної конференції. – К.:УкрІНТЕІ 2006. –С. 154-157. (0,2 друк. арк.)

8. Скакальський Ю.С. Внутрішній аудит – вимога сучасного корпоративного управління / Ю.С. Скакальський // Майбутнє – аудит: матеріали міжвузівської науково-практичної конференції. – Кривий Ріг:Видавничий дім. – 2006. С. 95-96. (0,1 друк. арк.)

9. Скакальський Ю.С. Контролінг фінансових ризиків / Ю.С. Скакальський // Формування ринкової економіки: зб. наук. праць. Спец. вип., присвяч. Міжнар. наук.-практ. конф. "Контролінг у бізнесі: теорія і практика". – К.:КНЕУ. – 2008. – С.451-456. (0,3 друк. арк.)

10. Скакальський Ю.С. Контролінг ризиків малих підприємств / Ю.С. Скакальський // Теорія і практика сучасної економіки: зб.тез Міжнар. наук.-практ. конф. – Одеса 2012. – С.92-94. (0,2 друк. арк.)

11. Скакальський Ю.С. Якісна оцінка ризиків в умовах світової кризи / Ю.С. Скакальський // Друга хвиля економічної кризи: проблеми та шляхи вирішення: зб. матеріалів Міжнар. наук.-практ. конф. – Київ 2012. – С. 8-12. (0,1 друк.арк.)

12. Скакальський Ю.С. Особливості страхування фінансових ризиків в Україні / Ю.С. Скакальський // Страховий ринок України в умовах фінансової глобалізації: зб. матеріалів Міжнар. наук.-практ. конф. – К.:КНЕУ, 2012. – С.196-198. (0,1 друк. арк.)

13. Скакальський Ю.С. Планування дебіторської заборгованості підприємств з використанням методології value-at-risk / Ю.С. Скакальський // Розвиток бухгалтерського обліку, контролю та аналізу у сучасних концепція управління: зб. мат. III Міжнар. наук.-практ. конф. – Судак, 2013. – С .183-185. (0,1 друк. арк.)

14. Скакальський Ю.С. Фактор відсоткового ризику в стратегічному фінансовому контролінгу / Ю.С. Скакальський // Проблеми розвитку економіки: оцінка та перспективи вирішення: зб. матеріалів Міжнар. наук.-практ. конф. – Дніпропетровськ, 2014. – С.14-17. – (0,1 друк. арк.)

15. Скакальський Ю.С. Місце внутрішнього аудиту в управлінні фінансовими ризиками підприємств / Ю.С. Скакальський // Європейський вибір – нові можливості для прогресу та зростання фінансової системи: зб. тез Всеукраїнської наук.-практ. конф. – Київ, 2015. – С.310-312. (0,1 друк. арк.)

16. Скакальський Ю.С. Ризико-орієнтоване бюджетування у системі оперативного фінансового планування / Ю.С. Скакальський // Молодий вчений: наук. журнал. – №2 (17) Частина III – 2015. –С.53-57 – 0,5 (друк. арк.)

17. Скакальський Ю.С. Біхевіористичний аспект ідентифікації фінансових ризиків підприємств / Ю.С. Скакальський // Фінансове забезпечення діяльності суб'єктів господарювання: зб. матеріалів IV всеукр. наук.-практ. конф. – Кременчук, 2016. – С.34-37 (0,1 друк. арк.)

18. Скакальський Ю.С. Особливості управління кредитними ризиками на вітчизняних підприємствах / Ю.С. Скакальський // Корпоративні фінанси: проблеми та перспективи інноваційного розвитку: зб. матеріалів I Всеукр. наук.-практ. конф. – К. КНЕУ, 2016. – С.192-195 (0,1 друк. арк.).

## АНОТАЦІЯ

**Скакальський Ю.С. Контролінг фінансових ризиків підприємств. – Рукопис.**

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит. – ДВНЗ "Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана", Київ, 2016.

Дисертацію присвячено дослідженню теоретичних основ та методичних підходів до контролінгу фінансових ризиків для підвищення ефективності прийняття фінансово-інвестиційних рішень.

Запропоновано класифікацію підприємницьких ризиків на основі проєкцій збалансованої системи показників (BSC). Уточнено дефініцію фінансового ризику та обґрунтовано його дуалізм. Уточнено сутність контролінгу фінансових ризиків та підкреслено його стратегічну направленість. Проведено критично-порівняльний аналіз сучасної концепції управління ризиками та основних міжнародних і національних стандартів управління ризиками підприємств.

Обґрунтовано необхідність використання біхевіористичних особливостей в процесі первинної ідентифікації фінансових ризиків підприємств. Імплементовано використання методології вартості під ризиком (VaR) для комплексної оцінки систематичних фінансових ризиків підприємств. Здійснено аналіз та оцінку основних несистематичних фінансових ризиків підприємств.

Запропоновано підхід до стратегічного управління фінансовими ризиками підприємств на основі збалансованої системи показників. Обґрунтовано управлінський підхід до оперативного управління ринковими ризиками на основі моделювання показника чистого доходу під ризиком. Визначено шляхи покращення інформаційної підтримки прийняття управлінських рішень на базі ризик-орієнтованого внутрішнього аудиту.

**Ключові слова:** ризик, фінансовий ризик, контролінг, збалансована система показників, вартість під ризиком, грошовий потік, біхевіористичні фінанси, банкрутство, ризик-орієнтований внутрішній аудит.

## АННОТАЦИЯ

**Скакальский Ю.С. Контролинг финансовых рисков предприятий. – Рукопись.**

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.08 – деньги, финансы и кредит. – ГВУЗ "Киевский национальный экономический университет имени Вадима Гетьмана", Киев, 2016.

Диссертация посвящена исследованию теоретических основ и методических подходов контроллинга финансовых рисков в целях повышения эффективности принятия финансово-инвестиционных решений.

В работе определена сущность понятий риска и финансового риска с точки зрения мировых стандартов управления рисками предприятий. Осуществлен критический анализ существующих западных и отечественных методических подходов к видовой классификации рисков, определены недостатки таких

подходов. Сформулированы базовые критерии эффективной классификации рисков, а именно: необходимость разделения предпринимательских рисков по проекциям сбалансированной системы показателей; четкое распределение компетенций по той, или иной проекциях; устранение дублирования функций. Уточнено роль контроллинга рисков в системе управления предприятием. Проведен ретроспективный анализ существующих концепций управления рисками, определены их ключевые достоинства и недостатки, обосновано необходимость управления рисками на основе комплексной интегрированной концепции. Проанализированы существующие национальные, международные и отраслевые стандарты управления рисками предприятий и обоснована необходимость комбинации методов финансового риск-менеджмента, стандартов управления рисками предприятий и контроллинга рисков.

Определены основополагающие факторы, влияющие на процесс первичной идентификации финансовых рисков предприятий, и разработаны рекомендации по их нивелированию. Обоснована необходимость комплексной оценки систематических финансовых рисков предприятий на основе методики стоимости под риском (VaR). Данная методика предполагает количественную оценку финансовых рисков тремя методами: параметрическим, исторического моделирования и Монте-Карло. Проведена количественная оценка рыночных рисков по всем трем методам и сделаны соответствующие выводы. С помощью традиционных методов финансового анализа и дискриминантных моделей, сделаны выводы про необходимость их комбинирования.

Разработаны рекомендации по имплементации основных индикаторов риска в систему сбалансированных показателей с целью повышения эффективности стратегического управления рисками. Проанализированы основные подходы к определению средневзвешенной стоимости капитала, как основного количественного показателя оценки стратегических финансовых рисков. Разработана комбинированная модель оценки и прогнозирования финансовых рисков предприятий на основе сравнительного подхода, исторического моделирования и авторегрессии, позволяющая существенно расширить репрезентативность выборки. Предложено использование результатов моделирования в процессе оперативного финансового планирования. Разработаны рекомендации по улучшению внутреннего контроля на предприятии на основе внедрения риск-ориентированного внутреннего контроля, предложена схема его поэтапного внедрения на предприятии.

**Ключевые слова:** риск, финансовый риск, контроллинг, сбалансированная система показателей, стоимость под риском, денежный поток, бихевиористические финансы, риск-ориентированный внутренний аудит.

**ANNOTATION****Skakalskiy Y.S. The controlling of enterprise financial risks. – Manuscript.**

The dissertation is for gaining a scientific degree of the Candidate of Economic Sciences in the specialty 08.00.08 – Money, Finance and Credit. – SHEE "Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman", Kyiv, 2016.

The dissertation is devoted to the theoretical foundations and methodological approaches to financial risk controlling in order to improve the efficiency of financial and investment decision-making.

Classification of business risks based on projections of the Balanced Scorecard (BSC) was represented. The definition of financial risk and its dualism were defined more accurately. Essence of financial risk controlling was determined and its strategic direction emphasized. Modern approach to enterprise risk-management was compared with key national and international enterprise risk-management standards.

The barest necessity of using behavioral features in the initial identification of enterprise financial risks was argued. The enterprise financial risk assessment model based on Value at Risk (VaR) methodology was implemented. The analysis and evaluation of major non-systematic financial risks were conducted.

An approach to strategic financial risk management based on balanced scorecard was proposed. Administrative approach to operational management of market risks based on modeling the net income at risk was sustained. The ways to improve the information support of management decision-making based on risk-based internal audit were designated.

**Keywords:** risk, financial risk, controlling, balanced scorecard, Value at Risk, cash flow, behavioral finance, bankruptcy, risk-oriented internal audit.