

УДК 657

DOI: [http://dx.doi.org/10.26642/pbo-2019-2\(43\)-35-48](http://dx.doi.org/10.26642/pbo-2019-2(43)-35-48)**В.В. Євдокимов, д.е.н., проф.***Державний університет «Житомирська політехніка»***В.Ю. Гордополов, к.е.н., доц.***Київський національний торговельно-економічний університет***Г.Л. Норд, к.е.н.***професор б.в.з Директор навчально-наукового інституту післядипломної освіти
Чорноморського національного університету імені Петра Могили*

Організаційні аспекти аналізу в процесі управління на етапі ідентифікації валютних ризиків

У статті було виявлено, як в науковій літературі розглядаються організаційні аспекти аналізу валютних ризиків. У процесі дослідження було запропоновано напрями розвитку організаційного забезпечення аналізу валютних ризиків. Досліджуючи питання ідентифікації валютних ризиків, було систематизовано аналітичні дії та прийоми, які можуть застосовуватись задля управління ризиками. Проведене дослідження дозволило побудувати модель визначення валютного ризику в системі управління підприємством, яка враховує всі охарактеризовані стадії цього етапу. В статті описано загальний підхід до реалізації цієї стадії, який і має бути врахований під час розробки реєстру валютного ризику. Було наведено запропоновану форму реєстру, що бере до уваги особливості ідентифікації валютного ризику. Проаналізовано ризики відповідно до стандартів управління ризиками, які можна трансформувати і застосувати до різних видів валютних ризиків, які виникають на підприємствах, що здійснюють зовнішньоекономічні операції в іноземній валюті. Вважаємо за доцільне опис валютних ризиків презентувати за видами ризиків, адже не до всіх їх варто застосовувати методи управління. Це дозволило побудувати структуру документа, в якому запропоновано підприємствам здійснювати записи щодо опису ідентифікованих видів валютного ризику. Наведено схематичне представлення Карти вимірювання валютного ризику із застосуванням оцінки Value at Risk.

Ключові слова: валютні ризики; управління підприємством; економічний аналіз; управління ризиками; аналіз валютних ризиків.

Постановка проблеми. Валютні ризики виникають на підприємствах, які здійснюють операції в іноземній валюті, та можуть як позитивно, так і негативно впливати на фінансові результати діяльності. Аналіз є одним із основних методів, які мають застосовуватися задля виявлення ступеня впливу ризику зміни курсу національної валюти по відношенню до іноземної.

З метою отримання якісних та достовірних результатів аналізу необхідною умовою є правильна організація аналітичного забезпечення. На першому етапі управління валютними ризиками – ідентифікація ризиків – здійснюється ряд дій, які також і визначають подальшу ефективність та дієвість застосування методів управління.

Аналіз останніх досліджень. У науковій літературі організаційні аспекти аналізу валютних ризиків розглядаються на рівні розробки технологій аналізу об'єктів в іноземній валюті та аналізу впливу валютних ризиків на діяльність підприємств (P.R. Hartley [4], S.Parveen, A.Q. Khan, M.Ismail [8], B.Boycogayev [2], Ph.Lane [5]), правові основи регулювання валютних ризиків (О.Ю. Шереметьєва [29]), управління валютним ризиком (Л.В. Репа [23], В.В. Вітлінський та Г.І. Великоіваненко [16], А.В. Лукашов [19]), А.А. Єфімов [18]).

Викладення основного матеріалу. Завдання цього дослідження полягає в тому, щоб охарактеризувати якісно новий аспект аналізу операцій в іноземній валюті, що охоплює не лише існуючі об'єкти бухгалтерського обліку та фінансової звітності, а ідентифікує нові господарські процеси, які пов'язані зі зміною валютного курсу та застосуванням методів управління як позитивними, так і негативними валютними коливаннями. Таким чином, для суб'єкта господарювання організаційний аспект аналізу валютних ризиків набуває особливого значення, адже за такого підходу враховуватиме ряд особливостей валютних ризиків.

Олійник О.В. у своїх наукових дослідженнях зазначає, що «організація ефективної системи економічного аналізу є складним багатокроковим процесом, що містить такі етапи:

1. Критичний аналіз і зіставлення визначених для попередніх умов господарювання завдань функціонування суб'єкта господарювання, сформованої стратегії і тактики діяльності з видами та

напрямами діяльності, розмірами, організаційною структурою, а також з її можливостями, оцінками рівня комп'ютеризації діяльності суб'єкта господарювання в цілому і окремих підсистем зокрема.

2. Розробка та документальне закріплення нової, такої, що відповідає умовам господарювання, що змінилися, концепції функціонування суб'єкта господарювання (цільові спрямування діяльності, конкурентні переваги, місце на ринку), а також комплексу заходів, що забезпечить реалізацію нової концепції для розвитку та удосконалення суб'єкта господарювання.

3. Діагностика ефективності існуючої структури управління. Крім того, за наявності – уточнюються, за відсутності – розробляються графіки документообороту в цілому за суб'єктом господарювання та окремим структурним підрозділом, посадові інструкції із зазначенням прав, обов'язків, компетенцій.

4. Розробка типових технологій економічного аналізу окремих об'єктів, що дозволить упорядкувати взаємовідносини працівників щодо здійснення аналітичних робіт, ефективно управляти наявними ресурсами (інформаційними, кадровими, фінансовими та іншими), оцінювати якість інформаційного забезпечення як аналітичних робіт, так і етапів прийняття управлінських рішень.

5. Організація системи економічного аналізу з формуванням відділу економічного аналізу або іншого спеціалізованого підрозділу, що виконуватиме аналітичні роботи, інший варіант – структурно-функціональна форма економічного аналізу і відповідне кадрове, методичне, інформаційне і технічне забезпечення.

6. Визначення шляхів удосконалення системи економічного аналізу з урахуванням перманентного розвитку суб'єкта господарювання, зміни зовнішнього і внутрішнього середовища» [22].

У таблиці 1 представлено головні напрями організації аналізу валютних ризиків.

Таблиця 1

Напрями розвитку організаційного забезпечення аналізу валютних ризиків

Організація аналізу валютних ризиків	Особливості аналізу валютних ризиків
Об'єкт аналізу	Об'єктом аналізу валютних ризиків є операції в іноземній валюті, яка характеризується високим ступенем волатильності і передбачає застосування методів управління ризиками
Предмет аналізу	Предметом аналізу валютних ризиків є причинно-наслідкові зв'язки в господарських процесах підприємств, що здійснюють зовнішньоекономічну діяльність (зокрема, операції в іноземній валюті)
Джерела інформаційного забезпечення аналізу	Особливістю джерел інформації, яка використовується задля здійснення аналітичних процедур щодо операцій в іноземній валюті, є її внутрішній (джерела розроблені та створені всередині підприємства на підставі його внутрішніх даних) та зовнішній (інформація зовнішніх джерел, яка формується на підставі огляду фінансового ринку, офіційних статистичних даних тощо) характер
Структура управління та місце аналітичного відділу в ній	Аналіз валютного ризику як одне з ключових завдань системи управління підприємством вимагає створення системи управління валютними ризиками та функціонування відповідного структурного підрозділу на підприємстві. Залежно від ряду показників (обсяги діяльності, підхід до управління, територіальне охоплення) підприємство обирає власний варіант, який відповідатиме його потребам у створенні окремого аналітичного відділу для аналізу валютних ризиків чи об'єднанні з відділом управління валютними ризиками
Документальне забезпечення аналітичних процедур	Результати аналізу валютних ризиків передбачають створення документального забезпечення, яке дозволить окреслювати різноманітні аспекти валютних ризиків та застосовуваних методів управління ними. Так, наприклад, форма звіту з аналізу валютних ризиків має враховувати підсумкові показники, які визначають ефективність використаної методики аналізу валютних ризиків, а також і прогнози, що дозволить отримати оперативну інформацію для реалізації першого етапу управління валютними ризиками
Типові технології, методики аналізу	Аналіз валютних ризиків передбачає застосування аналітичних методів та прийомів, які будуть враховувати особливості зовнішньоекономічної діяльності підприємства та вплив внутрішнього і зовнішнього середовища на систему управління підприємством. Аналіз валютних ризиків здійснюється як на макро-, так і на мікрорівні і передбачає розробку рекомендацій у частині удосконалення системи управління валютними ризиками, зокрема, визначення ефективності застосування методів управління

Джерело: розроблено авторами

Досліджуючи питання ідентифікації валютних ризиків, варто систематизувати аналітичні дії та прийоми, які можуть застосовуватися задля управління ризиками.

Віленчук О.М. вважає, що «необхідність ідентифікації ризиків є ключовим завданням сучасності, оскільки здійснюється заради визначення параметрів ризикової ситуації (що може статися, де, коли, як та чому). Метою ідентифікації ризиків є виявлення та складання повного переліку можливих загроз, які можуть вплинути на діяльність аграрного підприємства. Цей перелік має бути максимально повним, оскільки неідентифіковані ризики становлять істотну небезпеку під час досягнення поставлених цілей, втрати контролю над процесами управління та координації діяльності підприємством, а також призводять до невикористання наявних можливостей розвитку. Необхідною умовою проведення повної та всебічної ідентифікації ризиків є якість інформації, яка визначається достовірністю, об'єктивністю, своєчасністю, актуальністю, повнотою охоплення» [15].

Натомість, відповідно до стандартів FERMA, «метою ідентифікації ризику є визначення ступеня невизначеності, на яку наражається підприємство. Це вимагає детального ознайомлення з суб'єктом господарювання, ринком, де він функціонує, його правовим, соціальним, політичним та культурним середовищем, а також глибокого розуміння стратегічних та оперативних цілей підприємства, враховуючи ключові фактори для досягнення успіху та загрози і можливості, пов'язані з впровадженням цих цілей» [11].

Під час дослідження окреслено завдання етапу ідентифікації валютних ризиків у системі управління підприємством:

- визначення ризику передбачає реалізацію таких кроків: виявлення всіх груп валютних ризиків; їх детальна класифікація; аналіз структури, динаміки і порівняння основних показників об'єктів обліку в іноземній валюті, використання яких призводить до виникнення валютних ризиків; характеристика валютної позиції об'єктів ризику. Результатом цієї стадії є реєстр валютного ризику, який документально підтверджує, чи потрібно здійснювати подальші дії щодо управління виявленими валютними ризиками;

- опис ризику вимагає визначення основних ознак валютного ризику кількісного і якісного характеру з урахуванням впливу факторів на обмінний курс іноземної валюти. Таким чином, опис ризику передбачає використання статистичних даних макrorівня задля дослідження зовнішнього середовища формування валютного курсу, а також здійснення прогнозування зміни курсу національної валюти по відношенню до іноземної;

- вимірювання валютного ризику передбачає визначення вартості негативного впливу валютних ризиків за відкритою та незабезпеченою валютною позицією, що підприємство може понести в майбутньому в результаті купівлі або продажу валюти для здійснення зовнішньоекономічної діяльності.

Русак О.П. та Паламарчук Т.М. зазначають, що «досліджуючи та ідентифікуючи ризики господарської діяльності, важливо мати на увазі два моменти. Перший – це те, що всі види ризиків є взаємопов'язані між собою, другий – це те, що ступінь дії окремого виду ризику на прийняття рішення різний» [24, с. 106].

Тому вважаємо, що цей етап ідентифікації валютних ризиків є одним із найважливіших, від результатів якого будуть залежати подальші дії управління та вибір методів управління валютними ризиками.

«Багато національні фірми є учасниками валютних ринків завдяки своїм міжнародним операціям. Щоб виміряти вплив зміни обмінного курсу на діяльність підприємства, яке займається операціями, деномінованими в іноземній валюті, необхідно визначити тип та кількість ризику» [3].

У зарубіжній літературі вирізняють три основні типи ризику обмінного курсу, а також зазначається, що ідентифікація різних видів валютного ризику, поряд з їх вимірюванням, є необхідною умовою розробки стратегії управління валютним ризиком [10; 6]:

1. Трансакційний ризик, який є ризиком потоку грошових коштів і стосується впливу зміни валютного курсу на дебіторську заборгованість (експортні контракти), кредиторську заборгованість (імпортні контракти) або дивіденди. Зміна валютного курсу у валюті будь-якого такого контракту призведе до виникнення трансакційного валютного ризику.

2. Трансляційний ризик, який є ризиком зміни обмінного курсу, що відображається в балансі та стосується оцінки іноземної дочірньої компанії і консолідації іноземної дочірньої компанії в балансі материнської компанії.

3. Економічний ризик відображає в основному ризик для поточної вартості майбутніх операційних грошових потоків від змін валютних курсів. Економічний ризик стосується впливу змін обмінного курсу на доходи (внутрішні продажі та експорт) та операційні витрати (вартість внутрішніх витрат та імпорт).

Встановлення виду ризику є важливим етапом і необхідне для того, щоб встановити, чи до валютного ризику, який виникає, застосовувати методи управління валютними ризиками. Адже, наприклад, для економічного валютного ризику потрібно розробляти особливі стратегії управління, що враховуватимуть не лише існуючі, а й майбутні потенційні фактори. Натомість трансляційні ризики виникають на дату звітності і їх вплив на фінансовий стан підприємства буде залежати від того, наскільки ефективно застосовувалися методи управління валютними трансакційними ризиками.

Подальші дії щодо визначення валютного ризику залежать від позиції активів і пасивів в іноземній валюті, які вони займають на фінансовому ринку. Валютна позиція може визначатися як за окремим об'єктом, так і за групою. Крім того, підприємство зовнішньоекономічної діяльності визначає валютну позицію підприємства на підставі аналізу балансу. Це є підставою для створення основної стратегії прийняття рішень під час управління валютним ризиком.

Потенційним ризиком для експортера буде падіння обмінного курсу, в той час як потенційні можливості – це збільшення курсу іноземної валюти. У цьому випадку суб'єкт господарювання, який здійснює експортні операції, займає довгу валютну позицію на фінансовому ринку. З іншого боку, потенційною загрозою для імпортера буде підвищення валютного курсу, в той час як потенційні можливості – це зниження курсу іноземної валюти. Імпортер займає коротку валютну позицію на фінансовому ринку.

Задля визначення загальної валютної позиції варто побудувати баланс підприємства, в якому зазначити всі активи і пасиви, що оцінені в іноземній валюті. Українські науковці, які займаються дослідженням питань управління валютними ризиками, здебільшого звертають увагу на визначення валютної позиції активів і пасивів банківських установ.

Так, наприклад О.О. Українська на підставі досліджень О.В. Михайловської [21] зазначає, що «виникнення валютного ризику пов'язане зі станом валютної позиції, тобто співвідношенням між вимогами і зобов'язаннями, що стосується іноземної валюти. У випадку закритої валютної позиції, тобто коли вимоги і зобов'язання сходяться, ризик зведений до мінімуму. Коли ж валютна позиція відкрита, суми вимог і зобов'язань не сходяться, у зв'язку з чим і виникає валютний ризик. У цьому випадку банку доведеться в майбутньому купувати валюту за новим курсом і продавати за старим. Якщо при відкритій валютній позиції сума валютних зобов'язань банку перевищує суму вимог, то це буде коротка валютна позиція, якщо ж навпаки, вимоги перевищують зобов'язання – довга. Збитки виникають тоді, коли доводиться відповідно до раніше укладеного договору продавати валюту за курсом, нижчим за поточний, а купувати (прийняти раніше куплену валюту) за курсом, що є вищим за поточний» [27].

Порівняння сум активів і пасивів підприємства також буде підставою визначення короткої чи довгої позиції, а це, в свою чергу, дозволить здійснити подальші дії щодо управління валютними ризиками і відкривати на фінансовому ринку зворотну позицію, що сприятиме отриманню позитивного результату від зміни курсу національної валюти по відношенню до іноземної.

Аналізуючи важливість визначення валютної позиції підприємства, О.О. Українська [27] наводить обґрунтування А.О. Старостіної [26]: «проте оцінка валютного ризику тільки за величиною відкритої валютної позиції може призвести до невірних стратегічних рішень. Ризик по конкретній валюті тим більше, чим більше її нестійкість (критерій – середньоквадратичні відхилення курсів за той або інший період). Відкрита валютна позиція по євро несе ризик у середньому в 4,5 рази більше, ніж зів'язна позиція в доларах – перш за все через більшу нестійкість євро. А ризик валютної позиції з терміном виконання 12 місяців приблизно в 19 разів більший за ризик аналогічної позиції з терміном виконання один день. Тому при оцінці ризиків валютних позицій необхідно враховувати не тільки об'єм позиції, але й стійкість валюти і період, на який проводиться розрахунок».

Аналіз структури, динаміки і порівняння основних показників об'єктів обліку в іноземній валюті, використання яких призводить до виникнення валютних ризиків, необхідно здійснювати на підставі даних бухгалтерського обліку. Метою такої оцінки є узагальнення та систематизація інформації про операції в іноземній валюті, які є потенційними об'єктами процесу управління валютними ризиками. Така інформація корисна для перспективного аналізу діяльності підприємства та може використовуватися задля прийняття рішень у сфері обґрунтування використання конкретного виду іноземної валюти для зовнішньоекономічних розрахунків, продовження чи зменшення термінів погашення кредиторської та дебіторської заборгованості тощо.

Таким чином, під час проведення дослідження можна побудувати модель визначення валютного ризику в системі управління підприємством, яка враховує всі охарактеризовані стадії даного етапу (рис. 1).

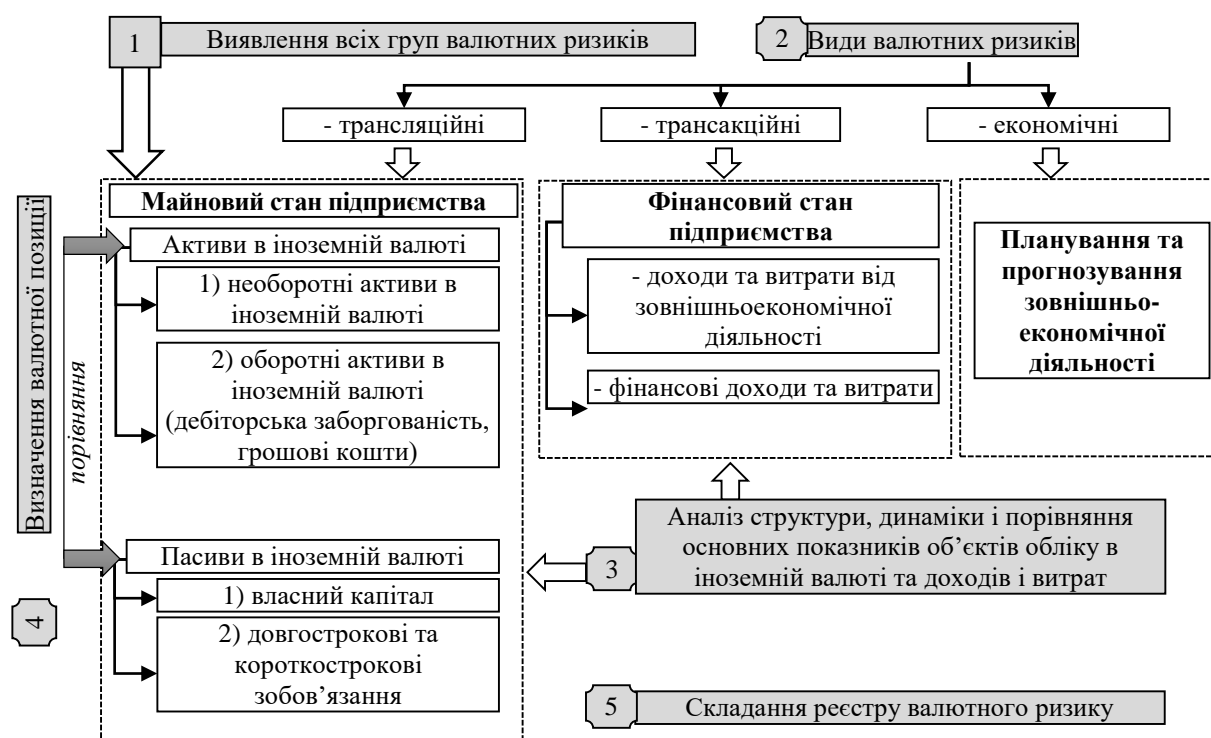
Результатом ідентифікації валютного ризику є реєстр валютного ризику, форма якого встановлюється для кожного підприємства індивідуально, враховуючи особливості господарської діяльності, сферу та обсяги діяльності, а також ознаки валютного ризику, що виникає на підприємстві під час здійснення зовнішньоекономічної діяльності.

Стандарти з управління ризиками визначають структуру форми реєстру ризику, не враховуючи особливості конкретного його виду. Тому вважаємо, що доцільно розглянути це питання та запропонувати шляхи удосконалення документального забезпечення аналізу валютних ризиків суб'єктів господарювання.

Насамперед розглянуто пропозиції стандартів з управління ризиками (Стандарт з управління ризиками ISO 31000:2009 [20]), які розкривають такі елементи реєстру ризику:

- вид ризику та ймовірність його виникнення;
- принципи здійснення моніторингу ризиків;

- ефективність застосовуваних засобів щодо запобігання виникнення ризиків;
- відповідальні особи за здійснення операцій у сфері виявлення ризиків;
- пріоритети в сфері управління ризиками;
- ймовірні витрати та доходи, до яких призводять ризики.



Джерело: розроблено автором

Рис. 1. Модель визначення валютного ризику в системі управління підприємством

На нашу думку, реєстр валютного ризику має складатися з трьох взаємопов'язаних частин (табл. 2). Насамперед, варто задокументувати умови, в яких підприємство функціонує, та які призводять до виникнення валютних ризиків під час здійснення зовнішньоекономічної діяльності. Таким чином, можна забезпечити якісну організацію роботи персоналу підприємства, адже кожна з умов має своїх зацікавлених сторін, які відповідають за конкретні фактори виникнення валютних ризиків.

Крім того, реєстр ризику, який складається на етапі ідентифікації ризику, має містити карту валютного ризику, в якій повинні описуватися процеси, що генерують валютні ризики, а також види валютних ризиків і валютна позиція підприємства із зазначенням можливих наслідків прийняття конкретних видів ризику.

Також важливим результатом цього етапу є визначення валютної позиції, що також передбачено в реєстрі валютного ризику. Такі пропозиції є базою для подальших дій щодо реалізації процесу управління валютними ризиками.

Отже, щодо ідентифікації валютного ризику, то під час дослідження було описано загальний підхід до реалізації даної стадії, який і має бути врахований під час розробки реєстру валютного ризику. Таким чином, в таблиці 2 наведено запропоновану форму реєстру, що бере до уваги особливості ідентифікації валютного ризику.

«Під час прогнозування транзакційного ризику варто враховувати як договірні майбутні грошові потоки, що виникають внаслідок операцій продажу чи купівлі, так і неконтрактні грошові потоки, які можна очікувати з великою ймовірністю, з урахуванням раціонального припущення щодо подальших дій суб'єкта господарювання. Вартість, тип валюти та дати грошових потоків зазвичай є результатом таких прогнозів, як: плани продажів та виробництва, інвестиційні та кредитні плани. Підставою для створення таких прогнозів є припущення, прийняті для кожної з країн, в яких працює підприємство, щодо: розміру ринку та частки ринку за видами продуктів, цінних рішень та рішень щодо вибору сировини, виробничих циклів та зміни рівня оборотного капіталу» [1].

Форма реєстру валютного ризику, що складається в процесі ідентифікації ризику

Умови валютного ризику						
№ з/п	Умови, в яких функціонує підприємство	Фактори/обставини	Зацікавлені сторони	Причина зацікавлення	Очікування/вимоги	Опис ризику/можливостей
1	2	3	4	5	6	7
1	Законодавчі	Законодавство України в сфері валютного регулювання, ціноутворення, ведення зовнішньоекономічної діяльності	Державні законодавчі органи, адміністрація підприємства	Відсутність штрафних санкцій за порушення законодавства	Дотримання законодавства України в сфері валютного регулювання, ціноутворення, ведення зовнішньоекономічної діяльності	Зміни в законодавстві України в сфері валютного регулювання, ціноутворення, ведення зовнішньоекономічної діяльності
2	Макро-економічні	Валютний курс, стан платіжного балансу	Адміністрація підприємства	Отримання запланованого прибутку	Відсутність коливань валютних курсів, які негативно впливають на прибуток підприємства	Зміни валютного курсу (зміцнення чи знецінення національної валюти)
			Фінансовий відділ (бухгалтерія)	Достовірні дані для складання звітності	Достовірність та своєчасність фінансової звітності	Недостовірні дані в фінансовій звітності та бухгалтерському обліку, ймовірність виникнення трансляційного валютного ризику
			Відділ управління ризиками	Виключення фінансових втрат, пов'язаних зі зміною курсу валют	Високий аналітичний рівень отриманої інформації та ефективність методів управління валютними ризиками	Зміни валютного курсу (зміцнення чи знецінення національної валюти)
3	Комерційні	Ціни на продукцію, товари, послуги	Відділ продажу/постачання, фінансовий відділ (бухгалтерія)	Конкурентні ціни на продукцію, товари, послуги	Укладання зовнішньоекономічних контрактів на вигідних умовах (передбачення перенесення валютних ризиків на контрагентів)	Недостовірність розрахунків контрактної та первісної собівартості продукції та послуг, цін на товари; зміна цін в іноземній валюті
4	Фінансові	Валютні курси, що зазначені в зовнішньоекономічних контрактах	Фінансовий відділ (бухгалтерія), відділ управління валютними ризиками	Виключення фінансових втрат, пов'язаних зі зміною курсу валют	Високий аналітичний рівень отриманої інформації та ефективність методів управління валютними ризиками	Фактичні відхилення прогностичних валютних курсів, які застосовуються в розрахунках за зовнішньоекономічними контрактами
5	Внутрішні умови організації процесів на підприємстві	Передача інформації між підрозділами підприємства	Структурні підрозділи підприємства (зокрема, планово-фінансовий відділ)	Якість і відповідальність за прийняття управлінських рішень; достовірність та своєчасність інформаційного забезпечення	Ефективне управління валютними ризиками та підприємством в цілому	Несвоєчасне отримання інформації, помилки в документації; відсутність налагоджених комунікаційних каналів між структурними підрозділами

Закінчення табл. 2

1	2	3	4	5	6	7
6	Загальні показники діяльності підприємства	Планові суми доходів та витрат зовнішньоекономічної діяльності, фінансових доходів та витрат	Адміністрація підприємства, планово-фінансовий відділ	Отримання запланованого прибутку	Здійснення якісної роботи щодо планування діяльності підприємства і прийняття рішень в сфері вибору методів управління валютними ризиками	Підвищення запланованих сум витрат чи доходів внаслідок зміни валютних курсів та застосування методів управління ними
...

Карта валютного ризику								
№ з/п	Процес, що генерує валютний ризик	Опис процесу	Відповідальна сторона за здійснення процесу	Вид валютного ризику	Наслідки		Валютна позиція	Прийняття рішення
					загрози	можливості		
1	Реалізація	Спосіб оплати – 50 % передплата; термін оплати – 60 днів	Відділ експорту	Трансакційний ризик (функціональна валюта – UAH, валюта операції – EUR)	Зниження курсу UAH/EUR	Зростання курсу UAH/EUR	Довга валютна позиція в EUR	Складання плану купівлі/продажу товарів
2	Придбання іноземної валюти	Мета здійснення розрахунків за імпортованими операціями	Фінансовий відділ	Трансакційний ризик (функціональна валюта – UAH, валюта операції – EUR)	Зростання курсу UAH/EUR	Зниження курсу UAH/EUR	Коротка валютна позиція в EUR	Складання прогнозу валютних грошових переказів
...

Розрахунок валютної позиції підприємства										
№ з/п	Вид іноземної валюти	Активи в іноземній валюті	Валютний курс, грн	Сума, грн	Пасиви в іноземній валюті	Валютний курс, грн	Сума, грн	Валютна позиція		Прийняття рішення в сфері управління валютними ризиками
								довга (A>П)	коротка (A<П)	
1	EUR – євро	Грошові кошти в банку	32,01	12 650,00	Кредиторська заборгованість за товари	32,15	5 690,00			Відкриття короткої валютної позиції на фінансовому ринку та здійснення подальших дій щодо управління ризиками
				
	Сума разом:	×	×	12 650,00	×	×	5 690,00	+	×	
...

Джерело: розроблено авторами

Крім реєстру ризику, науковці пропонують також складати «різні типи анкет або опитувань, адресовані всім учасникам процесу управління. Це додаткові форми вдосконалення управління ризиками. Крім того, в межах впровадження та розвитку системи управління ризиками розробляються стратегії, політики, принципи та керівні принципи, які розвиваються як частина безперервного процесу моніторингу та перегляду застосованих рішень» [13].

Знання, отримані на етапі ідентифікації валютного ризику, дозволяють приймати рішення про те, які будуть подальші дії в сфері управління ризиком. Наступний етап – це опис та оцінка ризику.

Відповідно до Стандарту з управління ризиками, «метою опису ризику є представлення виявлених ризиків у читабельному вигляді, наприклад, у вигляді таблиці» [28]. Натомість в ISO 31000 обґрунтовано, що «в описі ризику мають бути точно вказані найбільш ймовірні, прямі причини та можливі глибші причини для описаної ситуації. Саме в них часто існує ключ до визначення ефективних заходів зі зниження ризику, механізмів нагляду та показників ризику. У описі можна також спробувати конкретизувати негайні (найбільш ймовірні) наслідки загроз – це може бути корисним для оцінки їх впливу» [21].

Екстраполюючи представлені підходи до предмета дослідження, можна зробити висновок, що метою опису валютного ризику є визначення основних особливостей валютного ризику в кількісному та якісному підході з урахуванням впливу факторів на обмінний курс іноземної валюти. Тому в таблиці 3 представлено схему опису ризиків відповідно до стандартів управління ризиками.

Таблиця 3

Опис ризиків відповідно до стандартів управління ризиками

Найменування ризику	Опис виявлених ризиків
Сфера ризику	Опис ключових подій, визначення розміру, типу, кількості та сфери впливу
Тип ризику	Стратегічний, операційний, фінансовий, знання/інформація, регулятивний
Зацікавлені особи	Зацікавлені особи і їхні очікування
Кількісне вираження ризику	Значення наслідків та ймовірності ризиків
Прийнятність ризику	Ймовірні збитки і їх фінансовий вплив. Ціна ризику. Ймовірність і розмір можливих збитків/прибутку. Цілі контролю над ризиком і бажаний рівень виконання поставлених завдань.
Управління ризиком і механізми контролю	Застосовувані методики управління ризиком. Рівень надійності існуючої програми контролю над ризиком. Наявність протоколів обліку та аналізу контролю над ризиком
Можливості для поліпшення	Рекомендації щодо зниження ризику
Стратегічні та управлінські зміни	Визначення ступеня відповідальності (функції) за розробку та впровадження стратегії/управління ризиком

Джерело: [29]

Щодо валютних ризиків, то представлений опис можна трансформувати і застосувати до різних видів валютних ризиків, які виникають на підприємствах, що здійснюють зовнішньоекономічні операції в іноземній валюті.

Вважаємо, що доцільно опис валютних ризиків презентувати за видами ризиків, адже не до всіх їх варто застосовувати методи управління. Тому в таблиці 4 наведено структуру документа, в якому запропоновано підприємствам здійснювати записи щодо опису ідентифікованих видів валютного ризику.

Опис ризиків має містити розробку прогнозу майбутнього обмінного курсу або вивчення факторів, що впливають на обмінний курс іноземної валюти. «У теорії і практиці валютного прогнозування найчастіше використовуються два методи – фундаментальний і технічний аналіз. Хоча кожен метод має свої недоліки, обидва в той самий час мають високу цінність щодо дослідження факторів, які впливають на рух валютного курсу як в короткостроковій, так і в довгостроковій перспективі» [1].

Таблиця 4

Структура документа щодо опису ідентифікованих видів валютного ризику

Структурні елементи опису валютного ризику	Вид ідентифікованих валютних ризиків		
	транзакційний	трансляційний	економічний
<i>Ідентифікований ризик</i>	Ризик знецінення валютного курсу валюти зовнішньоекономічного контракту за операцією експорту	Ризик зміни валютного курсу на дату складання звітності	Ризик зміни валютного курсу за прогнозними показниками діяльності підприємства
<i>Методи, на підставі яких проаналізовано фактори виникнення ризику</i>	Кореляційно-регресійний аналіз валютного курсу валюти контракту	Економічний аналіз структури активів та пасивів підприємства в іноземній валюті	Кореляційно-регресійний аналіз валютного курсу валюти запланованого контракту
<i>Сфера впливу ризику</i>	Зовнішньоекономічний контракт за операцією експорту товарів	Звіт про майновий стан підприємства (баланс) за звітний період	Прогноз доходів і витрат підприємства на звітний період
<i>Зацікавлені (відповідальні) особи і їх очікування</i>	- Адміністрація підприємства, відділ експорту (отримання запланованої суми маржі за контрактом); - відділ управління ризиками (ефективність застосованих методів)	- Адміністрація підприємства (зростання вартості підприємства); - фінансовий відділ, відділ управління (достовірність даних фінансової звітності)	- Адміністрація підприємства (отримання запланованих доходів та витрат зовнішньоекономічної діяльності)
<i>Наслідки прийняття ризику</i>	Зменшення доходу за операцією експорту призведе до:	Ризик зміни вартості активів і пасивів в іноземній валюті призведе до:	Зміна запланованих сум доходів та витрат зовнішньоекономічної діяльності
<i>- якісний характер</i>	Зниження суми запланованого прибутку	Зниження/зростання вартості підприємства	Зниження суми запланованого прибутку
<i>- кількісний характер</i>	Зменшення доходу від експорту за рахунок зниження валютного курсу в сумі (в грн) (оцінка за методом VAR)	Зниження вартості підприємства в сумі (в грн), що визначено на підставі складання звітності та перерахунку активів і пасивів в іноземній валюті на дату звітності	Зменшення/збільшення доходів (в грн) і витрат (в грн) від експортно-імпортних операцій за рахунок зміни валютного курсу (оцінка за методом VAR)
<i>Мета моніторингу і контролю ризиків</i>	Своєчасне застосування методів управління транзакційним валютним ризиком	Виявлення транзакційних валютних ризиків	Виявлення транзакційних валютних ризиків
<i>Пропонований механізм управління ризиком</i>	Відкриття зворотної валютної позиції на строковому ринку шляхом укладання валютного ф'ючерсного контракту	Застосування методів управління транзакційними ризиками до окремих об'єктів активів і пасивів до моменту настання дати звітності	Застосування методів управління транзакційними ризиками до окремих об'єктів активів і пасивів

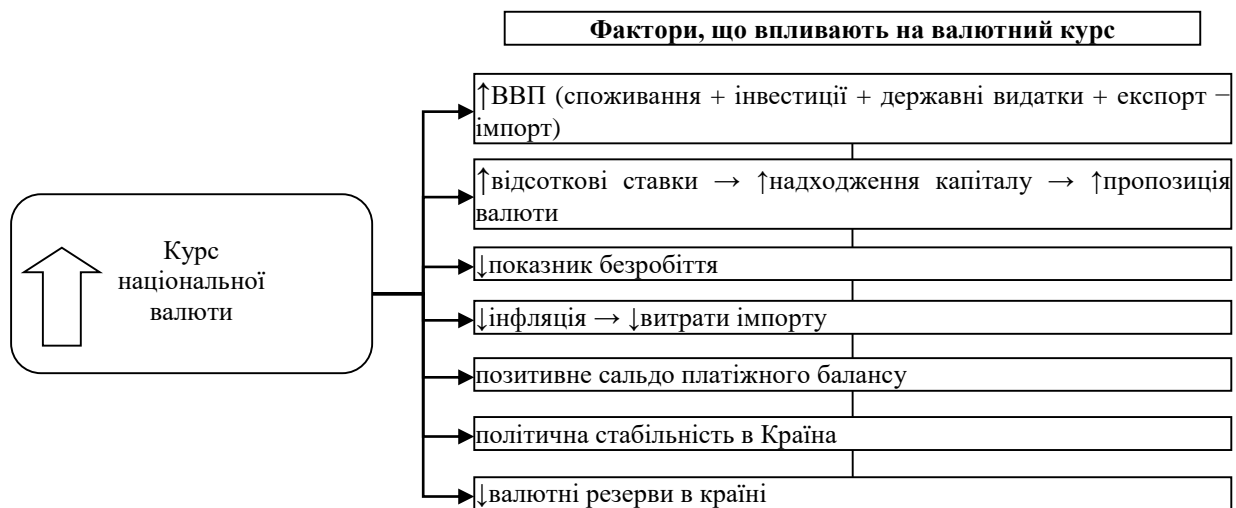
Джерело: розроблено авторами

«Найбільш поширеним методом створення довгострокових прогнозів обмінного курсу є фундаментальний аналіз. Суть цього підходу полягає в ретельному аналізі макроекономічних, політичних і психологічних факторів, які можуть вплинути на майбутні курси валют» [7]. На рисунку 2 наведено вплив факторів на зростання валютного курсу.

Фундаментальний аналіз ґрунтується на використанні паритету купівельної спроможності, згідно з яким «обмінний курс можна визначити, встановивши співвідношення цін одного і того самого товару в двох різних валютах. Теорія паритету купівельної спроможності визначає обмінний курс як відношення загального рівня цін у двох економіках» [12, с. 17]. Для прогнозування обмінного курсу необхідно визначити різницю в очікуваному темпі інфляції між країнами, валюти яких є предметом прогнозу. Обмінний курс країни з вищою інфляцією має зменшуватися, порівняно з валютою країни з меншою інфляцією. Оскільки валюта країни, що характеризується високим рівнем інфляції, знецінюється по відношенню до валюти країни з низьким рівнем інфляції.

«Протилежним фундаментальному аналізу є технічний аналіз, прихильники якого розробляють свої короткострокові прогнози на основі історичних котирувань валютних курсів та обсягу валютних потоків на ринку. В технічному аналізі економічні, політичні та психологічні чинники повністю ігноруються при складанні прогнозів. Прогностичний успіх стосується, головним чином, можливостей виявлення нової системи взаємного впливу валютних потоків і коефіцієнтів обмінного курсу, що підтверджує статистичну повторюваність цих взаємодій у певний період і дозволяє зробити точний прогноз» [7, с. 114–115].

Технічний аналіз необхідний для використання експортерами та імпортерами, а його сигнали можуть бути використані для прийняття рішень про купівлю/продаж іноземної валюти. Прикладом такого аналізу є стохастичний індекс, що дозволяє визначити момент обміну іноземної валюти з урахуванням типу обміну (купівлі або продажу).



Джерело: [14, с. 251–260]

Рис. 2. Фактори, що впливають на валютний курс

Так, наприклад, якщо проаналізувати поведінку курсу USD/UAH на фінансовому ринку (рис. 3), можна спостерігати тенденцію змін та прогнозувати купівлю-продаж іноземної валюти з метою здійснення розрахунків за зовнішньоекономічними операціями.

На початку 2019 р. валютний курс USD/UAH знецінювався і така ситуація була вигідна для експортерів, зокрема для тих, хто в той період отримував валютну виручку. Натомість імпортери повинні були застосувати методи управління валютними ризиками і відкрити зворотні валютні позиції на фінансовому ринку, щоб зберегти заплановані доходи і витрати за імпортними операціями.

Отже, на етапі опису валютних ризиків активне застосування різноманітних методів аналізу забезпечить формування інформаційної підстави для прийняття рішень у сфері управління валютними ризиками. Однак без детального вимірювання (оцінки) ризику неможливо буде підібрати такий метод, який буде найефективнішим для конкретної господарської ситуації.

Під час проведеного дослідження окреслено мету оцінки валютного ризику, яка полягає у визначенні вартості збитків за відкритою та незабезпеченою валютною позицією, яку підприємство може понести в майбутньому в результаті купівлі або продажу валюти за прогнозним курсом.

В літературі найпопулярнішим методом вимірювання валютного ризику у короткостроковому періоді є Value at Risk (VaR). Нами розроблено Карту вимірювання валютного ризику, яку запропоновано скласти для конкретного господарського процесу, який генерує валютний ризик та щодо якого встановлено на етапі визначення й опису ризику ймовірність виникнення такого ризику.

Седукова Ю.Д. називає переваги методу VaR, вказуючи, що «VaR-оцінка виражається в грошових одиницях. Це значить, що її можна порівнювати за різними фінансовими інструментами. Саме в цьому полягає перевага VaR над класичним методом вимірювання ризику, який заснований на визначенні середньоквадратичного відхилення. Також перевагами VaR-оцінки є:

- можливість виміряти ризик величиною втрат, які співвідносяться з можливістю їх виникнення;
- можливість виміряти і порівняти ризики за різними операціями і фінансовими інструментами;
- можливість агрегувати всі ризики в єдину величину» [25].

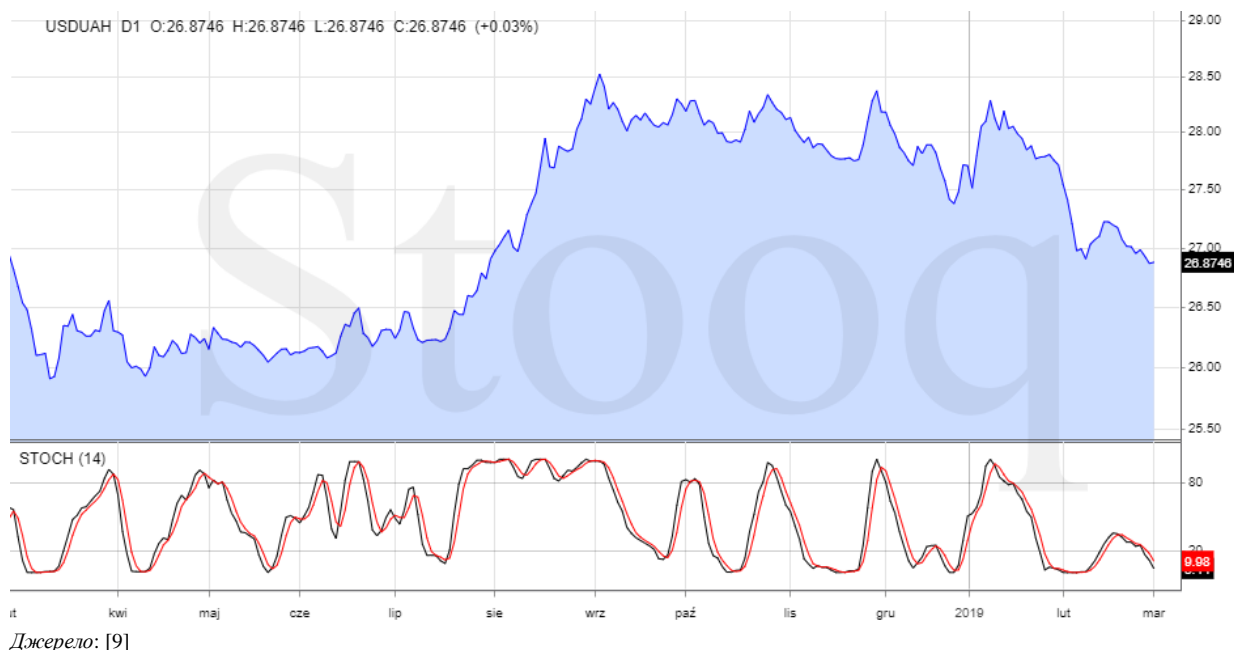


Рис. 3. Стохастичний аналіз курсу USD/UAH за період з березня 2018 р. до березня 2019 р. за даними інтернет-сервісу Stooq

У таблиці 5 наведено схематичне представлення Карти вимірювання валютного ризику із застосуванням оцінки Value at Risk.

Таблиця 5

Створення Карти вимірювання валютного ризику

Характеристика	Значення	Примітки
Початкові дані		
Іноземна валюта	EUR	-
Вартість контракту (рахунка-фактури)	10 000,00	-
Валютний курс, передбачений умовами зовнішньоекономічного контракту, грн	32,2	-
Очікувана (основна) маржа	5,00 %	-
Прибуток (передбачено відсутність валютного ризику), грн	16 100,00	-
Терміни розрахунків, передбачені умовами зовнішньоекономічного контракту, дні	90	-
Без застосування хеджування як методу управління валютними ризиками		
Ризик у період розрахунків (без застосування хеджування як методу управління валютними ризиками), грн	259 505,95	Згідно з оцінкою VAR – існує ймовірність 95 %, що збиток за операцією не перевищить даної суми
Нова маржа без застосування хеджування	-3,06	У даному випадку підприємство отримає збиток, що зменшить прибуток за операцією на 3,06 %
Застосування хеджування як методу управління валютними ризиками		
Відсоток, який підприємство приймає рішення хеджувати	Ризик у період розрахунків, грн	Нова маржа з застосуванням хеджування
100 %	0,00	5,00 %
90 %	25 950,59	4,19 %
50 %	129 752,97	0,97 %

Джерело: розроблено автором

Використаний у розрахунках оцінки Value at Risk підхід ґрунтується на методі історичного моделювання. Запропонований підхід щодо структури документа, в якому відображаються розрахунки за цим методом відображає альтернативні варіанти, які впливатимуть на прийняття рішення в сфері вибору і застосування методів управління валютними ризиками.

У науковій літературі також визначають переваги методу історичного моделювання, який нами було застосовано. Так, зокрема, до переваг належать:

- «відносна простота реалізації методу;
- відсутність припущення про нормальний закон розподілу доходності факторів ризику або якої-небудь іншої стохастичної моделі динаміки цін на ринку, крім тієї, яка реально спостерігалася в минулому (що дозволяє враховувати ефект «товстих хвостів» такого розподілу;
- непогана точність оцінювання ризику нелінійних фінансових інструментів;
- відсутність ризику використання помилкової моделі для оцінювання вартості інструмента;
- інтуїтивна простота та наочність» [17, с. 103–104].

«Недоліки методу історичного моделювання:

- некоректність результатів у випадку, якщо вибірка, отримана в базовому періоді, не є репрезентативною, зокрема і за кількістю спостережень;
- використання лише однієї траєкторії цін;
- ігнорування різниці між старими і останніми спостереженнями, тоді як видалення із вибірки найстаріших значень може значно покращити точність моделі;
- великий об'єм обчислень для великих диверсифікованих портфелів» [17, с. 103–104].

Висновки. Отже, досліджуючи питання організаційного забезпечення аналізу валютних ризиків на етапі їх ідентифікації, визначено об'єкт, предмет та описані завдання аналізу валютних ризиків, а також розроблено документальне забезпечення, що гарантує отримання достовірної, своєчасної та оперативної інформації задля ефективного управління діяльністю підприємства. Зокрема, запропоновано на першій стадії визначення валютних ризиків скласти реєстр, який складається з ідентифікації умов валютних ризиків і карти валютних ризиків, а також розрахунку валютної позиції підприємства. Крім цього, на підставі цієї інформації формується опис ідентифікованих видів валютного ризику, який представляє запропонований механізм управління ризиком. Також на підставі використання методу VaR розроблено форму Карти вимірювання валютного ризику, що відображає альтернативні методи управління валютних ризиків.

Проведені дослідження та отримані результати дозволили удосконалити організаційне забезпечення аналізу валютних ризиків, інформативність, своєчасність та достовірність якого є підставою для формування методики аналізу.

Список використаної літератури:

1. *Bennett D.* Ryzyko walutowe – instrumenty i strategie zabezpieczające / *D.Bennett.* – Warszawa : Dom Wydawniczy ABC, 2000.
2. *Boykorayev B.* Factors that determine nominal exchange rates and empirical evidence of cross-sectional analysis / *B.Boykorayev.* – Denmark, Aarhus : School of Business, 2008. – P. 1–65 [Electronic resource]. – Access mode : http://pure.au.dk/portal/files/3262/Bahodir_.
3. *Hakala J.* Foreign Exchange Risk: Models, Instruments, and Strategies / *J.Hakala, U.Wystup.* – London : Risk Publications, 2002.
4. *Peter R.* Rational Expectations and the Foreign Exchange Market. Chapter in NBER book Exchange Rates and International Macroeconomics / *R.Peter.* – Chicago : University of Chicago Press, 1983. – P. 153–188 [Electronic resource]. – Access mode : <http://www.nber.org/chapters/c11379.pdf>.
5. *Lane Ph.* What Determines the Nominal Exchange Rate? Some Cross-Sectional Evidence / *Ph.Lane* // Canadian Journal of Economics. – 1999. – Vol. 32. – P. 118–138 [Electronic resource]. – Access mode : <http://www.tcd.ie/Economics/TEP/1998/9812.pdf>.
6. *Madura J.* International Financial Management / *J.Madura.* – St. Paul, Minnesota : West Publishing Company, 1988.
7. *Najlepszy E.* Finanse międzynarodowe przedsiębiorstw / *E.Najlepszy.* – Warszawa : PWE, 2013.
8. *Parveen S.* Analysis of the factors affecting exchange rate variability in Pakistan / *S.Parveen, A.Q. Khan, M.Ismail* // Academic Research International. – 2012. – Vol. 2. – P. 670–674.
9. Серwis Stooq U.S. Dollar / Ukraine Hryvnia 1:1 (USDUAH) [Electronic resource]. – Access mode : <https://stooq.pl/q/a2/?s=usduah&i=d&t=m&a=lg&z=0&ft=20180227&l=0&d=1&ch=0&f=0<=57&r=4&o=>.
10. *Shapiro A.C.* Multinational Financial Management / *A.C. Shapiro.* – Hoboken, New Jersey : Wiley, 1996.
11. Standard zarządzania ryzykiem, op. cit. [Electronic resource]. – Access mode : <https://books.google.com.ua/books?id=cg9WyDarbCUC&pg=PT16&lpg=PT16&dq=Standard+zarządzania+ryzykiem,+op.+cit.&source=bl&ots=w98ONM1oVa&sig=ACfU3U3Qm457NfQTBwO8S73dGu5rIEoykA&hl=uk&sa=X&ved=2ahUKEwjarond0bvjAhWoxaYKHYHIB6cQ6AEwAHoECAkQAQ#v=onepage&q=Standard%20zarządzania%20ryzykiem%2C%20op.%20cit.&f=false>.

12. *Wejner P.* Parytet siły nabywczej jako wyznacznik realnego kursu walutowego / *P.Wejner.* – Polski, Warszawa : Narodowy Bank, 2008. – 82 p.
13. *Wróblewski D.* Zarządzanie ryzykiem – przegląd wybranych metodyk / *D.Wróblewski.* – Polska : Centrum Naukowo-Badawcze Ochrony Przeciwpowodziowej im. Józefa Tuliszkowskiego Państwowy Instytut Badawczy, Józefów, 2015. – 480 p.
14. *Zajac J.* Polski rynek walutowy w praktyce / *J.Zajac.* – Warszawa : K.E.LIBER, 2002.
15. *Віленчук О.М.* Концептуальні підходи до ідентифікації, оцінювання та управління ризиками в аграрній сфері / *О.М.Віленчук* // Вісник ЖНАУ. – 2013. – № 1–2 (2). – С. 137–147.
16. *Витлінський В.В.* Ризикологія в економіці та підприємстві : монографія / *В.В. Витлінський, Г.І. Великоіваненко.* – К. : КНЕУ, 2004. – 480 с.
17. *Гожий О.* Підхід до оцінювання ризиків у задачах планування / *О.Гожий, І.Кобилінський, Д.Лугінець* // Вісник Національного університету «Львівська політехніка» : Комп'ютерні науки та інформаційні технології. – 2014. – № 800. – С. 98–105 [Електронний ресурс] – Режим доступу : http://nbuv.gov.ua/UJRN/VNULPKNIT_2014_800_17.
18. *Ефимов А.А.* Финансовые методы хеджирования валютных рисков на промышленных предприятиях / *А.А.Ефимов* // Вестник Удмуртского университета. – 2010. – Вып. 3. – С. 13–20.
19. *Лукашов А.В.* Международные корпоративные финансы и управление валютными рисками в нефинансовых корпорациях / *А.В.Лукашов* // Управление корпоративными финансами. – 2005. – №1 (7) – С. 36–52.
20. *Международный Стандарт ISO 31000 Риск-менеджмент – принципы и руководство* [Електронний ресурс]. – Режим доступа : [http://www.pqm-online.com/assets/files/lib/std/iso_31000-2009\(r\).pdf](http://www.pqm-online.com/assets/files/lib/std/iso_31000-2009(r).pdf).
21. *Михайловська О.В.* Операційний менеджмент : навч.-метод. посіб. / *О.В.Михайловська.* – К. : Кондор., 2008. – 549 с.
22. *Олійник О.В.* Організація економічного аналізу: диференціація наукових підходів / *О.В. Олійник* // Міжнародний збірник наукових праць. – 2010. – Вип. 2 (17). – С. 232–240 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://pbo.ztu.edu.ua/article/download/51907/48127>.
23. *Рена Л.В.* Управління валютним ризиком: політекономічний аспект : автореферат дисертації на здобуття наукового ступеня канд. екон. наук. : спец. 08.00.01 «Економічна теорія та історія економічної думки» / *Л.В. Рена.* – Донецьк, 2008 [Електронний ресурс] – Режим доступу : <http://avtoreferat.net/content/view/11616/46/>.
24. *Русак О.П.* Ідентифікація ризиків в умовах забезпечення сталого розвитку аграрних підприємств / *О.П.Русак, Т.М.Паламарчук* // Науковий вісник УНУ. – Вип. 12. – С. 103–106 [Електронний ресурс] – Режим доступу : http://www.visnyk-econom.uzhnu.uz.ua/archive/12_2_2017ua/23.pdf.
25. *Седукова Ю.Д.* Применение VAR-анализа для оценки валютных рисков / *Ю.Д.Седукова* [Електронний ресурс] – Режим доступу : http://bseu.by:8080/bitstream/edoc/16975/2/Sedunkova_Yu_D_S_193_194_ocr.pdf.
26. *Старостіна А.О.* Ризик – менеджмент : навч. посіб. / *А.О.Старостіна.* – К. : ЦУЛ, 2009. – 220 с.
27. *Українська О.О.* Оцінка валютної позиції підприємства / *О.О.Українська* // Бізнес Інформ. – 2012. – № 7. – С. 104–108.
28. Федерация европейских ассоциаций риск-менеджеров / Русское общество управления рисками Стандарты управления рисками [Електронний ресурс]. – Режим доступа : <https://www.dvbi.ru/risk-management/library/Token/ViewInfo/ItemId/6/%D0%A1%D1%82%D0%B0%D0%BD%D0%B4%D0%B0%D1%80%D1%82-%D1%83%D0%BF%D1%80%D0%B2%D0%BB%D0%B5%D0%BD%D0%B8%D1%8F-%D1%80%D0%B8%D1%81%D0%BA%D0%B0%D0%BC%D0%B8-FERMA-eng-rus>.
29. *Шереметьєва О.Ю.* Правові основи регулювання валютних ризиків : автор. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук. : спец. 12.00.07 «Адміністративне право і процес; фінансове право; інформаційне право» / *О.Ю.Шереметьєва.* – К., 2007 [Електронний ресурс] – Режим доступу : <http://dissert.com.ua/content/244428.html>.

References:

1. Bennett, D. (2000), *Ryzyko walutowe – instrumenty i strategie zabezpieczajace*, Dom Wydawniczy ABC, Warszawa.
2. Boykorayev, B. (2008), «Factors that determine nominal exchange rates and empirical evidence of cross-sectional analysis», *MSc in Finance and International Business*, Aarhus School of Business, pp. 1–62, [Online], available at: http://pure.au.dk/portal/files/3262/Bahodir_
3. Nakala, J. and Wystup, U. (2002), *Foreign Exchange Risk: Models, Instruments, and Strategies*, Risk Publications, London.
4. Peter, R. (1983), *Rational Expectations and the Foreign Exchange Market. Chapter in NBER book Exchange Rates and International Macroeconomics*, University of Chicago Press, Chicago, pp. 153–188, [Online], available at: <http://www.nber.org/chapters/c11379.pdf>
5. Lane, Ph. (1999), «What Determines the Nominal Exchange Rate? Some Cross-Sectional Evidence», *The Canadian Journal of Economics*, *Revue canadienne d'Economique*, Vol. 32, pp. 118–138, [Online], available at: <http://www.tcd.ie/Economics/TEP/1998/9812.pdf>
6. Madura, J. (1989), *International Financial Management*, West Publishing Company St. Paul, Minnesota.
7. Najlepszy, E. (2013), *Finanse międzynarodowe przedsiębiorstw*, PWE, Warszawa.
8. Parveen, S. Khan, A.Q., and Ismail, M. (2012), «Analysis of the factors affecting exchange rate variability in Pakistan», *Academic Research International*, Vol. 2, pp. 670–674.
9. Сервіс Stooq U.S. Dollar / Ukraine Hrynia 1:1 (USDUAH), [Online], available at: <https://stooq.pl/q/a2/?s=usduah&i=d&t=m&a=lg&z=0&ft=20180227&l=0&d=1&ch=0&f=0<=57&r=4&o=1>

10. Shapiro, A.C. (1996), *Multinational Financial Management*, Hoboken, New Jersey, Wiley.
11. «Standard zarządzania ryzykiem, op. cit.», [Online], available at : <https://books.google.com.ua/books?id=cg9WyDarbCUC&pg=PT16&lpg=PT16&dq=Standard+zarządzania+ryzykiem,+op.+cit.&source=bl&ots=w98ONM1oVa&sig=ACfU3U3Qm457NfQTBwO8S73dGu5rIEoykA&hl=uk&sa=X&ved=2ahUKEwjarond0bvjAhWoxaYKHYHIB6cQ6AEwAHoECAkQAQ#v=onepage&q=Standard%20zarządzania%20ryzykiem%2C%20op.%20cit.&f=false>
12. Wejner, P. (2008), *Parytet siły nabywczej jako wyznacznik realnego kursu walutowego*, Narodowy Bank Polski, Warszawa, 82 p.
13. Wróblewski, D. (ed.) (2015), *Zarządzanie ryzykiem – przegląd wybranych metodyk*, Centrum Naukowo-Badawcze Ochrony Przeciwpowodziowej im. Józefa Tuliszkowskiego Państwowy Instytut Badawczy, Józefów, 480 p.
14. Zając, J. (2002), *Polski rynek walutowy w praktyce*, K.E.LIBER, Warszawa.
15. Vilenchuk, O.M. (2013), «Konceptual'ni pidhody do identyfikacii', ocinjuvannja ta upravlinnja ryzykamy v agrarnij sferi», *Visnyk Zhytomyr'skogo nacional'nogo agroekologichnogo universytetu*, No. 1–2 (2), pp. 137–147.
16. Vitlins'kyj, V.V. (2004), *Ryzykologija v ekonomici ta pidpryjemnyctvi*, KNEU, K., 480 p.
17. Gozhyj, O. (2014), *Pidhid do ocinjuvannja ryzykiv u zadachah planuvannja*, *Visnyk Nacional'nogo universytetu «L'vivs'ka politehnika»*, *Komp'juterni nauky ta informacijni tehnologii*, No. 800, pp. 98–105, [Online], available at: http://nbuv.gov.ua/UJRN/VNULPKNIT_2014_800_17
18. Efimov, A.A. (2010), «Finansovyje metody ktedzhirovaniya valyutnykh riskov na promyshlennykh predpriyatiyakh», *Vestnik Udmurtskogo universytetu*, Vol. 3, pp. 13–20.
19. Lukashov, A.V. (2005), «Mezhdunarodnye korporativnyje finansy i upravlenie valyutnymi riskami v nefinansovykh korporatsiyakh», *Upravlenie korporativnymi finansami*, No. 1 (7), pp. 36–52.
20. Standartinform, *Mezhdunarodnyy Standart ISO 31000 Risk-menedzhment — Printsipy i rukovodstva*, [Online], available at: [http://www.pqm-online.com/assets/files/lib/std/iso_31000-2009\(r\).pdf](http://www.pqm-online.com/assets/files/lib/std/iso_31000-2009(r).pdf)
21. Myhajlovs'ka, O.V. (2008), *Operacijnyj menedzhment*, Kondor, K., 549 p.
22. Olijnyk, O.V. (2010), «Organizacija ekonomichnogo analizu: dyferenciacija naukovykh pidhodiv», *Mizhnarodnyj zbirnyk naukovykh prac'*, Vol. 2 (17), pp. 232–240, [Online], available at: <http://pbo.ztu.edu.ua/article/download/51907/48127>
23. Repa, L.V. (2008), *Upravlinnja valjutnym ryzykom: politekonomichnyj aspekt*, Donec'k, [Online], available at: <http://avtoreferat.net/content/view/11616/46/>
24. Rusak, O.P. and Palamarchuk, T.M. (2017), «Identyfikacija ryzykiv v umovah zabezpechennja stalogo rozvytku agrarnykh pidpryjemstv», *Naukovyj visnyk Uzhgorods'kogo nacional'nogo universytetu*, Vol. 12, pp. 103–106, [Online], available at: http://www.visnyk-econom.uzhnu.uz.ua/archive/12_2_2017ua/23.pdf
25. Sedukova, Yu.D., *Primenenie VAR-analiza dlya otsenki valyutnykh riskov*, [Online], available at: http://bseu.by:8080/bitstream/edoc/16975/2/Sedunkova_Yu_D_S_193_194_ocr.pdf
26. Starostina, A.O. (2009), *Ryzyk – menedzhment*, CUL, K., 220 p.
27. Ukrai'ns'ka, O.O. (2012), «Ocinka valjutnoi' pozycii' pidpryjemstva», *Biznes Inform*, No. 7, pp. 104–108.
28. «Federatsiya evropejskikh assotsiatsiy risk-menedzherov. Russkoe obshchestvo upravleniya riskami Standarty upravleniya riskami», [Online], available at: <https://www.dvbi.ru/risk-management/library/Token/ViewInfo/ItemId/6/%D0%A1%D1%82%D0%B0%D0%BD%D0%B4%D0%B0%D1%80%D1%82-%D1%83%D0%BF%D1%80%D0%B0%D0%B2%D0%BB%D0%B5%D0%BD%D0%B8%D1%8F-%D1%80%D0%B8%D1%81%D0%BA%D0%B0%D0%BC%D0%B8-FERMA-eng-rus>
29. Sheremet'jeva, O.Ju. (2007), *Pravovi osnovy reguljuvannja valjutnykh ryzykiv*, Kyi'v, [Online], available at: <http://dissert.com.ua/content/244428.html>

Свдокимов Віктор Валерійович – доктор економічних наук, професор, ректор Державного університету «Житомирська політехніка».

Наукові інтереси:

– ризики в системі управління діяльністю підприємства.

Гордополов Володимир Юрійович – кандидат економічних наук, доцент, заступник декана з навчальної роботи факультету обліку, аудиту та інформаційних систем Київського національного торговельно-економічного університету.

Наукові інтереси:

– економічний аналіз діяльності суб'єктів господарювання.

Норд Ганна Леонідівна – кандидат економічних наук, професор б.в.з Директор навчально-наукового інституту післядипломної освіти Чорноморського національного університету імені Петра Могили.

Наукові інтереси:

– аналіз валютних ризиків.

Стаття надійшла до редакції 20.05.2019