

doi: <https://doi.org/10.33763/finukr2020.03.007>

УДК 330.336:330.131.7]–047.44:658.114(477)

А. І. Даниленко

член-кореспондент НАН України, доктор економічних наук, професор, заслужений економіст України, радник при дирекції ДУ "Інститут економіки та прогнозування НАН України", Київ, Україна, finotdel2004@ukr.net
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-9753-5381>

**ФІНАНСОВІ РИЗИКИ: ЇХ СУТНІСТЬ ТА ОЦІНЮВАННЯ
НА ПІДПРИЄМСТВАХ УКРАЇНИ**

Анотація. У статті розглянуто різні підходи до моніторингу формування, а також до прогностичних припущень наслідків загроз порушення рівноваги у фінансовому та нефінансовому секторах народного господарства України. Спостерігається ситуація, коли в менеджменті банків (на вимогу і за настановами Національного банку України), у компаніях, що увійшли до складу вітчизняних, іноземних фінансово-промислових груп, і на окремих великих суб'єктах підприємництва широко використовується оцінювання ризиків, зокрема фінансових, котрі відображають практично всі складові турбулентних явищ у господарському просторі. Водночас їх майже не контролюють на більшості середніх та на всіх малих підприємствах. Проблеми виявлення та нейтралізації ризиків в управлінській діяльності суб'єктів господарювання присвячено багато публікацій, проте в цілому для реальної економіки питання посилення активності урядів в цій сфері розглядалися здебільшого фрагментарно та непослідовно. На основі широкого фактичного матеріалу з'ясовано особливості визначення й оцінювання ризиків на підприємствах України в умовах зростання ентропії ділового середовища. У наступній статті буде запропоновано концептуальні засади щодо підвищення ролі держави у нейтралізації імовірних фінансових викликів дестабілізації.

Ключові слова: фінансові ризики, сутність ризику, фактори ризику, звітність підприємств, ризик-менеджмент.

Лит. 41.

Anatolij Danylenko

Dr. Sc. (Economics), Professor, Corresponding Member of the National Academy of Sciences of Ukraine, Honored Economist of Ukraine, SE "Institute for Economics and Forecasting of NAS of Ukraine", Kyiv, Ukraine, finotdel2004@ukr.net
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-9753-5381>

**FINANCIAL RISKS: THEIR ESSENCE AND ESTIMATION
BY UKRAINIAN ENTERPRISES**

Abstract. The choice of financial risks, their essence and estimation by Ukrainian enterprises as the topic for the article is underpinned by their influence on financial results of individual enterprises as well as their impact on national economy in general. Control over emergence and evaluation of the risks in Ukraine is uneven in financial and non-financial sectors. Under the current situation, risk estimation is well-implemented at banks (in line with requirements and guidance of the National Bank of Ukraine), at enterprises, which became part of Ukrainian industrial and financial groups or transnational corporations, as well as at certain large corporations. At the same time, risks remain unchecked at most of the medium and at all small enterprises. A lot of publications are devoted to the issue of identification and mitigation of risks at enterprises. However, the issue of the enhanced role of the state in risk management at the real economy level

© Даниленко А. І., 2020

has never been considered. Based on rich database, the article considers specifics of identification and estimation of risks at Ukrainian enterprises. The findings are compared to methodological approaches of some other countries. The next article will suggest a concept for the enhanced role of the state in mitigation of financial risks. In terms of the composition, the article comprises views on the essence of financial risks, the implementation of risk management at individual enterprises, a review of analysis of the subject in scientific literature. The article uses the following sources: findings of Ukrainian and foreign economists, annual reports of large Ukrainian enterprises, legal acts of Ukraine, methodological documents of certain countries of the world.

Keywords: financial risks, nature of risk, risk factors, enterprise reporting, risk management.

JEL classification: D81, G32.

А. И. Даниленко

член-корреспондент НАН Украины, доктор экономических наук, профессор,
заслуженный экономист Украины, советник при дирекции ГУ "Институт экономики
и прогнозирования НАН Украины", Киев, Украина

ФИНАНСОВЫЕ РИСКИ: ИХ СУЩНОСТЬ И ОЦЕНКА НА ПРЕДПРИЯТИЯХ УКРАИНЫ

Аннотация. В статье рассмотрены различные подходы к мониторингу формирования, а также к прогностическим предположениям последствий угроз нарушения равновесия в финансовом и нефинансовом секторах народного хозяйства Украины. Наблюдается ситуация, когда в менеджменте банков (по требованию и по установкам Национального банка Украины), в компаниях, вошедших в состав отечественных, иностранных финансово-промышленных групп, и на отдельных крупных субъектах предпринимательства широко используются оценки рисков, в т. ч. финансовых, которые отражают практически все составляющие турбулентных явлений в хозяйственном пространстве. В то же время их почти не контролируют на большинстве средних и на всех малых предприятиях. Проблеме выявления и нейтрализации рисков в управленческой деятельности хозяйствующих субъектов посвящено много публикаций, однако в целом для реальной экономики вопросы усиления активности правительств в данной сфере рассматривались в основном фрагментарно и непоследовательно. На основании широкого фактического материала выяснены особенности определения и оценки рисков на предприятиях Украины в условиях роста энтропии деловой среды. В следующей статье будут предложены концептуальные основы по повышению роли государства в нейтрализации возможных финансовых вызовов дестабилизации.

Ключевые слова: финансовые риски, сущность риска, факторы риска, отчетность предприятий, риск-менеджмент.

Політичні, правові та соціальні проблеми, які обмежують розвиток України упродовж майже 30 років, посилюють тиск зовнішніх і внутрішніх (у т. ч. негативних) факторів на умови зростання виробництва й реалізації продукції як кожного підприємства зокрема, так і певних галузей у цілому. Насамперед ідеться про наслідки впливу різноманітних ризиків, зокрема фінансових, на динаміку піднесення та ступінь збалансованості національної соціально-економічної системи (СЕС). Деякі експерти асоціюють сутність економічної категорії ризику з імовірністю втрат виробництва і реалі-

зації продукції та обмежень рівня рентабельності підприємств у майбутньому, взагалі не розглядаючи позитивних сценаріїв розвитку подій.

Зростання міри відкритості вітчизняної економіки сприяє поширенню прогнозування порушень сталих умов господарювання у фінансовому та реальному секторах нашої країни, зокрема на підприємствах, що увійшли до складу транснаціональних корпорацій (далі – ТНК) і фінансово-промислових груп – резидентів, а також у певних великих компаніях. Разом із тим більшість суб'єктів підприємництва в Україні (малих та середніх) практично не застосовують основ ризик-менеджменту. Навіть ті, які все-таки його впроваджують, частіше звітують про подолання ризиків постфактум, без попереднього оцінювання їхнього впливу на кінцеві результати діяльності, як показано далі. Загалом не простежується робота з використання міжнародних стандартів управління в умовах проявів турбулентності поза межами фінансового сектору, де значних зусиль у цьому напрямі докладає Національний банк України (далі – НБУ). Подібна практика не сприяє усвідомленню керівниками підприємств потреби в глибокому розумінні сутності ризиків, необхідності постійного моніторингу характеру реагування складових господарської діяльності на зміни бізнес-середовища, а також аналізу поведінкових чинників зворотного впливу на удосконалення державної економічної політики.

Уряди повинні в управлінській діяльності приділяти увагу становленню важелів демпфування тягаря негативних наслідків максимального кола зовнішніх щодо бізнесу ризиків. Ідеться про непередбачувані коливання інфляції, банківських процентних ставок, цін, валютного курсу, ринкову неврівноваженість економіки, ступінь її лібералізації, низький рівень захисту прав власності, транспарентності в оподаткуванні, квотуванні тощо. Очікування суттєвого й системного тиску зазначених факторів на фінансовий стан вітчизняних підприємств має стати сигналом для уповноважених органів держави ухвалювати рішення про заходи реагування на рівні економічної політики. Це пом'якшить дію загроз, що виникають, на обсяг і умови випуску товарної продукції, надання послуг та допоможе уникнути суттєвих збитків, про що свідчить господарська практика. Зауважимо, що в нашій країні розкриття інформації про результати ризик-менеджменту суб'єктами нефінансового сектору регулюється Законом України “Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні” [2, ст. 1, 11] та наказом Міністерства фінансів України “Про затвердження Методичних рекомендацій зі складання звіту про управління” [3]. Запровадження нефінансового звітування сприяє розвитку системної протидії дестабілізації на вітчизняних підприємствах, проте відсутність механізму регулювання процесу оприлюднення та збору звітів про управління значно сповільнює темпи поширення практики розкриття результатів управління ризиками.

Дослідженню методології та організаційно-методичного забезпечення уникнення інформаційної асиметрії в підприємстві, у т. ч. щодо управління зовнішніми та внутрішніми ризиками, присвячено роботи О. М. Ба-

ришнікової, Т. А. Бондар, Д. О. Грицишена, В. В. Євдокимова, Л. Г. Ловінської, Я. В. Олійник та ін. [4–7]. Крім того, існує багато публікацій, де розглянуто конкретні методи оцінювання явищ нестабільності, можливі заходи щодо усунення ризиків для бізнесу. Зокрема цій темі присвячені дослідження О. А. Гавриша, В. А. Кавуна [8], Г. П. Гончара [9], І. О. Горго [10], О. М. Донець [11], А. А. Жигір [12], О. А. Зоріної [13], М. Ф. Івашова [14], О. В. Орлика [15], Г. О. Ткачука [16], та ін.

У роботі О. А. Зоріної [13] висвітлено такі методи аналізу та оцінювання ризиків на підприємствах:

- комплексний і систематичний;
- статистичний, де основним недоліком видається використання ймовірнісних характеристик;
- аналітичний, коли будують математичні моделі, якими послуговуються під час аналізу інвестиційних та інноваційних проектів;
- експертних оцінок, що застосовуються після обробки їх у математико-статистичний спосіб на підставі матеріалів опитування групи експертів;
- оцінки фінансової стійкості, рейтингування.

Авторка обґрунтовує як найбільш прийнятні нормативний метод (хоча, на думку експертів, він не завжди враховує всі нюанси ситуації) та фундаментальний підхід, що ілюструється за допомогою показника рентабельності власного капіталу. Крім того, О. А. Зоріна пропонує застосування методу аналогів, коли з будь-яких причин інші методи не можуть бути використані. Його сутність полягає у виявленні подібних даних за аналогічним об'єктом і перенесенні їх на досліджуваний підприємством об'єкт. Попри широкий перелік вказаних методів, визначення оцінки їхньої ефективності може бути обмежене інформаційним контуром, з урахуванням індивідуальних особливостей підприємства та просторово-часових змін.

Окремі недоліки ризик-менеджменту помічені також у роботах О. А. Гавриша та В. А. Кавуна [8], котрі зазначають, що положення, викладені в міжнародних стандартах і додатках до них, дають змогу отримати змістовну, якісну інформацію щодо специфіки певних груп ризиків, які безпосередньо пов'язані з проектною діяльністю підприємства, змістом процесів саморегулювання тощо, проте інколи мають суперечливий або фрагментарний характер. Вони наголошують на необхідності використання підходів, що враховують специфіку конкретного суб'єкта господарювання або його намірів. Слід зауважити, що в економічних енциклопедіях (словниках) у статтях про інвестиційну, інноваційну, страхову, майнову, банківську та іншу діяльність наводяться різні складові ступеня ризиковості операцій, які не однаково впливають на кінцеві результати [17, с. 214–219]. У межах аналізу факторів, що створюють турбулентні умови бізнес-діяльності, вони традиційно поділяються на внутрішні та зовнішні. Безліч негативних чинників щодо багатьох підприємств на практиці були пов'язані також з окремими законами та іншими нормативно-правовими актами, які стосувалися приватизації майна, грошово-кредитної та валютної політики. Все це завжди негативно

впливає на вартість запозичень і можливості отримання кредитів, обсяги дебіторської заборгованості, потенціал держави в контексті підтримки ефективних інвестиційних проектів і т. ін. У роботі С. С. Гасанова [18] подібні явища були ідентифіковані з інституційною невизначеністю. Таким чином, можна констатувати, що на сьогодні вченими загалом досліджені чинники нестабільності в підприємницькій діяльності, розкриті фактори ймовірності появи ризиків, оцінені відповідні наслідки та запропоновані методи пом'якшення їхнього впливу на виробництво, хід реалізації продукції та надання послуг. Конкретні науково обґрунтовані пропозиції щодо удосконалення процесів управління та прогнозування дають змогу робити розрахунки можливих обсягів втрат і вживати заходи, спрямовані на нейтралізацію впливу проявів турбулентності на результати діяльності.

На нашу думку, в умовах глобалізації та фінансіалізації узагальнюючим важелем формування ринкових обмежень для зростання продуктивного виробництва та надання послуг, особливо під час випуску нової продукції, постають фінансово-монетарні загрози, котрі спочатку абсорбують, а згодом відображають увесь спектр ризиків, пов'язаних із виробничою і збутовою діяльністю. Це свідчить про доцільність ширшого практичного запровадження методології моніторингу фінансових ризиків у рамках всіх сфер управління підприємницькою діяльністю.

Мета статті полягає в дослідженні впливу постійних та тимчасових негативних ризиків, зокрема фінансових, як внутрішнього, так і зовнішнього походження, на діяльність підприємств. Намічено з урахуванням світового досвіду обґрунтувати напрями створення інституціонального середовища в Україні щодо партнерства держави та бізнесу у впровадженні єдиних підходів до організації ризик-менеджменту в підприємницькому секторі економіки.

Як відомо, джерелами для оцінки того чи іншого ризику є бази даних, опитування, моніторинг ділового листування, що охоплюють умови практично всіх стадій виробництва і збуту продукції або надання послуг. Саме тому менеджери великих суб'єктів господарювання чи їх об'єднань можуть скористатися результатами аналізу організації операційної діяльності структурних підрозділів підприємств (постачання товарів, інвентаризація, первинні облікові документи, рух запасів і капіталу, нагромадження обсягу кредиторської і дебіторської заборгованості та ін.). Бажано, щоб у межах такого аналізу було оцінено всі чинники, здатні пом'якшити негативний вплив ризиків на результати діяльності. Далі за зробленими висновками можна чітко відстежувати динаміку факторів дестабілізації, які формуються в країні або у світовій економіці й безпосередньо впливають на умови розвитку бізнесу. При виокремленні обставин виникнення ризиків важливо враховувати особливості вітчизняних нормативно-правових документів, котрі можуть обмежувати коло заходів протидії загрозам посилення ринкової нерівноваги.

На жаль, дія внутрішніх ризик-факторів у підприємницькому секторі економіки від початку ХХІ ст. в Україні лише посилилась. Якщо в 90-х роках минулого століття для випуску конкурентоспроможної продукції, коли здебільшого зберігалася стала структура промислового виробництва, необхідно було переважно вирішувати питання фінансування його модернізації (або створення нового підприємства), то нині вкрай важливо визначати напрями нових, перспективних для країни капіталовкладень, залучати до їх здійснення приватний бізнес (у т. ч. на партнерських засадах у галузях, в яких зацікавлена держава). Крім того, з огляду на досягнуту відкритість України до міжнародної економіки, зокрема країн ЄС, треба усвідомлювати, що заходи, які на перший погляд стимулюють бізнес-активність, не завжди будуть позитивно сприйняті всіма сторонами контрактних відносин.

До таких рішень можна віднести подовження терміну розрахунків нерезидентів за експорт продукції з 90 до 365 днів [19], що потенційно здатне збільшити на підприємствах суми дебіторської заборгованості та знизити їх платоспроможність і призвести до зростання витрат, пов'язаних з нарахованими штрафами або процентами за несвоечасність розрахунків із кредиторами. Водночас, на нашу думку, цей термін вимагає додаткового обґрунтування, оскільки в обсязі експортної продукції України скоротилася частка машинобудування й підвищилася частка аграрного сектору і харчової промисловості. Наслідком такого рішення у багатьох галузях із різною швидкістю оборотності активів, насамперед у промисловості, може стати загроза уповільнення руху певної частини коштів від експорту продукції. Разом із тим несвоечасне фінансування і далі гальмуватиме модернізацію власного виробництва товарів та покриття поточних потреб підприємства без залучення додаткового кредиту.

Сума дебіторської заборгованості підприємств становила у 2018 р. 108,8 % ВВП, або 3873 млрд грн [20, с. 105]. Вона зросла, в т. ч. за валютними запозиченнями, які номінально збільшилися у гривневому еквіваленті, внаслідок розриву економічного ланцюга з підприємствами Криму та Донбасу, а також дефолтів суб'єктів господарювання через об'єктивні обставини, погіршення умов формування фінансових потоків заборгованості контрагентів. Подовження термінів розрахунків за поставки експортної продукції в 2019 р. може підвищити ризик наповнення бюджету країни та загрожуватиме підприємствам зниженням величини чистих грошових потоків. Особливо значні ризики ймовірні у випадку настання гіперінфляції. Оцінити можливе зростання дебіторської заборгованості (навіть за відсутності оприлюднених звітів більшості підприємств-експортерів) можна на підставі звітності 2019 р. таких підприємств, як ДП "Антонов", де вона збільшилася зі 101,0 млн до 190,2 млн грн [21], або АТ "Турбоатом" – із 673 млн до 1896,7 млн грн [22].

Політика НБУ щодо валютного курсу протягом останніх 20 років неодноразово змінювалася. Конкретні параметри співвідношення вартості грошових одиниць вважаються одними з таких, що найшвидше реагують

на події на ринках, але характер їх подальшого впливу на контрактні відносини залежить від мало передбачуваних особливостей функціонування монетарного трансмісійного механізму. Так, у 2001–2008 рр., коли цінова кон'юнктура на міжнародних ринках була сприятливою для України, НБУ дотримувався правил “цінового якоря”: курс був фактично фіксованим, а надлишки від експортних надходжень йшли на формування валютних резервів. Світова фінансово-економічна криза 2008–2009 рр. змінила спрямованість фінансових потоків, платіжний баланс України став глибоко від'ємним, і така політика потребувала пошуку альтернативи. Об'єктивно динаміка валютного курсу трансформується згідно зі зміною як грошових агрегатів, так і процентної ставки. Його коливання впливають на обсяги експорту-імпорту, а через цей канал – на сукупний попит. Одночасно валютний курс діє на рух капіталу і може позначатися на динаміці процентних ставок, що, у свою чергу, мають зворотний вплив на курс. Під впливом міжнародних кредиторів після двох істотних девальвацій 2008–2009 рр. та 2014–2015 рр. НБУ перейшов до таргетування інфляції і плаваючого валютного курсу. Головним орієнтиром сучасної монетарної політики Національного банку є послідовне зменшення інфляції і підтримка її на низькому рівні, що сприятиме створенню базових макроекономічних умов для високих темпів зростання економіки. Грошово-кредитна політика примушує індекс інфляції змінюватись із часовими лагами, що виходять за межі календарного періоду, тому її вплив на реальний сектор слід розглядати в межах середньо- або довгострокового горизонту. Крім того, під час здійснення заходів, спрямованих на зниження інфляції, слід ураховувати зворотний імпульс динаміки обмінного курсу національної валюти, скерований на бізнес. Наприклад, у 2019 р. відбулося істотне зміцнення курсу гривні, що спричинило зменшення відносної вартості виробів експортерів. Можна зробити висновок, що послаблення уваги держави до курсу національної валюти стало причиною виникнення серйозних фінансових ризиків для багатьох підприємств України.

У роботі О. Орлика [15] фінансові ризики розглядаються як імовірна втрата фінансових ресурсів у рамках фінансово-економічної діяльності суб'єкта, коли причинно-наслідковий результат або заходи з його досягнення відрізняються від встановлених цілей та планових норм [23]. Цитований автор охарактеризував основні сутнісні характеристики та канали впливу фінансових ризиків на діяльність підприємств, можливі способи їх нівелювання, зокрема за рахунок локалізації, передачі, компенсації, диверсифікації та лімітування. Ідеться про організаційно-методичне забезпечення внутрішнього контролю з метою обмеження та визначення можливої величини згаданих загроз. Слід зауважити, що в бізнес-процесах не можна виключати й позитивних наслідків фінансових ризиків. Такий аспект буде розглянуто в окремих публікаціях.

В Україні зберігається необхідність офіційного затвердження національної концепції формування переліку системних ризиків, які потрібно

оцінювати та вживати заходи з мінімізації їхнього негативного впливу на поточний і перспективний стан підприємств. Загальний обсяг факторів дестабілізації має визначатися підприємством з урахуванням рекомендацій, які формують державні органи (НБУ, Міністерство фінансів України, Державна митна служба України тощо) на найближче майбутнє. На сьогодні дедалі більше загострюється потреба у підвищенні конкурентоспроможності вітчизняної продукції на світовому ринку, що неможливо здійснити без посилення підтримки державою реалізації інвестиційних намірів на партнерських засадах із підприємцями. Ризики, які при цьому виникають, окреслюються передусім саме компанією (причини і сфери формування проблемних сфер управління, їх кількісні характеристики, шляхи страхування, здійснення контролю за процесом капіталовкладень, підтримка своєчасного фінансування й забезпечення робочою силою виконання проєктів і т. ін.). Основне завдання, яке постає перед підприємством і державою при довгостроковому інвестуванні грошових та матеріальних ресурсів, полягає в тому, щоб пом'якшити вплив фінансових ризиків на кінцеві результати виконаних завдань. Участь урядових структур безпосередньо в допомозі суб'єктам господарювання на основі концепції виявлення і боротьби з ризиками вимагатиме тлумачення очікуваних фінансових загроз, які виникають у країні через соціально-економічні, екологічні, геополітичні причини. Важливо пришвидшити призначення відповідальних органів з пошуку інвестиційних проєктів з належною часткою участі державного фінансування, особливо інфраструктурних і таких, що спрямовані на стимулювання приросту експорту й імпортозаміщення продукції [24; 25]. Від цього залежатиме надійна робота Уряду з ефективного скорочення впливу інвестиційних ризиків у країні.

Огляд змісту окремих публікацій [26; 27] вказує на практичну відсутність державної участі у виявленні та мінімізації наявних ризиків у реальній економіці країни. Більш як третина середніх та майже жодне мале підприємство не перевіряються державою з точки зору їх роботи з ризиками, навіть на митному кордоні України. Це поки що єдина ланка, де державний орган на основі світових стандартів оцінює можливі ризики підприємств (на підставі наданих документів) під час обстеження експортованої (чи імпортованої) сировини, готових виробів або інших товарів. Крім зовнішніх економічних загроз для підприємств, що безпосередньо пов'язані з якістю й ціною сировини та матеріалів, які постачаються для виробництва та перевіряються на митниці, як зазначалося, існує ряд інших позаекономічних факторів, що провокують ризики: політична нестабільність, зміна законодавства, природно-кліматичні умови, демографічні чинники тощо. Таким чином, розширення різноманіття факторів, що впливають на майбутні результати бізнесу, потребує державної координації регулятивних підойм протидії ризикам, які можуть у перспективі негативно впливати на фінансові результати діяльності економічних агентів незалежно від форм власності. Особливо актуальний такий підхід для України, яка протягом останніх

років займає невисокі позиції в глобальному рейтингу конкурентоспроможності, що збільшує її зовнішні фінансові ризики: так, у 2019 р. наша країна посіла 85-те місце зі 141, втративши два пункти порівняно з попереднім роком [28].

О. В. Федорчак (у 2016 р.) проаналізувала невисокий рівень інвестиційного потенціалу країни [29]. Основними негативними показниками були визначені: низька якість державних інститутів (висока корупція, бюрократія, недостатній захист судової системи); макроекономічна ситуація (курс національної валюти, інфляція, державний борг). Тому слід вживати заходи з метою реалізації потенціалу національної економіки, спрямовані на підвищення позицій у міжнародних рейтингах (з урахуванням власних сил та залучення іноземних інвесторів). Наразі зарубіжні країни не націлені на сприяння інноваційному розвитку України та зрощування конкурента в її особі. Прийнятнішою для них є роль вітчизняної економіки як сировинного придатку для більш розвинутих країн.

Важливим є використання світового досвіду аналізу та пом'якшення внутрішніх фінансових ризиків, пов'язаних із організацією виробництва. Розроблення відповідних програм було започатковано міжвідомчим технічним комітетом ОВ/7 "Стандартів Австралії" / "Стандартів Нової Зеландії", який уперше опублікував у листопаді 1998 р. стандарт AS/NZS 4360 "Управління ризиком" [30], уточнений у 1999 р. і востаннє – у 2004 р. [9, с. 1]. У 2018 р. було представлено стандарт ISO 31000 [31]. Його автори підтримують ефективність стандартних підходів при досягненні встановлених результатів, упровадження процесного підходу сертифікованих підприємств, сприяння виявленню загроз і усуненню ризиків, із відповідною фінансовою звітністю, підвищенню основ здійснення контролю та мінімізації втрат тощо [9, с. 1].

При підготовці української концепції можуть враховуватися рекомендації, викладені в стандарті, розробленому Федерацією європейських асоціацій ризик-менеджерів (FERMA) [32], збірнику керівних настанов для структур управління "King", що витримав уже чотири видання [33], тощо. Подібні напрацювання важливі з точки зору складання програми управління ризиками, її супроводу, з можливістю зменшення витрат на здійснення окремих бізнес-процесів. Також доцільно під час розроблення національної концепції оцінки та управління ризиками підприємств врахувати й інші міжнародні документи, наприклад, ті, якими керуються підприємства ЄС при складанні звіту про управління згідно з Керівництвом Європейської Комісії щодо складання нефінансової звітності [34].

У цілому Україна відстає від розвинутих країн у частині державної участі в розробленні загальної концепції визначення й оцінки ризиків нефінансового сектору. Водночас група великих підприємств, які продукують близько 2/3 ВВП України, вже почали запровадження багатьох елементів цієї практики. До суб'єктів господарювання, котрі застосовують ризик-орієнтований підхід, певною мірою можна віднести НАК "Нафтогаз України", яка після прийняття постанови Кабінету Міністрів України [35] започаткувала систему

внутрішнього контролю, спрямованого на створення умов для визначення й оцінювання ризиків у системі корпоративного управління. Система передбачає: впровадження стандартів управління та ідентифікації загроз, вжиття заходів, що забезпечать моніторинг ефективності запобігання їм [36]. Вказані заходи було запроваджено компанією з позиції інтересів газової галузі, тому вони великою мірою враховують не тільки економічну сутність, а й можливу політичну складову ризиків.

Водночас, наприклад, у звіті за 2018 р. ПрАТ “Новокраматорський машинобудівний завод” (найпотужніше у Європі підприємство індивідуального важкого машинобудування) зазначено відсутність підтримки та захисту державою національного виробника. На підприємстві був застосований ризик-менеджмент, який дав змогу проводити моніторинг фінансових ризиків та оперативно на них реагувати. Обґрунтування економічної доцільності й кредитної та інноваційної підтримки вітчизняних суб’єктів підприємництва вказує на необхідність змін лізингового законодавства, скасування мита для вітчизняних імпортерів на ввезення інноваційної продукції, що не виробляється в Україні, і т. ін. [37].

Нині лише окремими акціонерними підприємствами проводиться системна робота щодо управління ризиками, в якій задіяні не лише керівництво, а й виокремлені спеціальні підрозділи в адміністрації (металургійні комбінати “Азовсталь”, ПрАТ “Маріупольський металургійний комбінат ім. Ілліча”, ПАТ “Запоріжсталь”, із видобутку руди – ПрАТ “Інгулецький гірничо-збагачувальний комбінат”, ПАТ “Північний гірничо-збагачувальний комбінат” тощо).

Саме тому Metinvest B.V. як материнська компанія, що інтегрує групу гірничо-металургійних підприємств, у звітах (зокрема за 2018 р.), відображає своє бачення перспектив управління ризиками як ефективної системи внутрішнього контролю і підвищення рівня якості менеджменту. Не випадково це об’єднання довело до відома підвідомчих організацій очікувану негативну зміну світових цін на залізну руду у 2019 р. та звернуло увагу на ознаки неспокою в громадянському суспільстві у зв’язку з цим [38]. Комбінат “Запоріжсталь” (який має стосунок до групи Metinvest B.V.) у Консолідованому звіті про управління за 2018 р. у розділі “Ризики” серед найбільш суттєвих небезпек для підприємства згадує нестабільність курсу гривні, відсутність державних інфраструктурних програм, складні умови доступу до ринків капіталу тощо. Оцінюванню одночасно підлягають нерегулярність поставок сировини, зниження цін на власну продукцію, встановлення квот на поставки та послуги, вплив кваліфікованих кадрів. Комбінат дає оцінку для підприємства фінансових та кредитних ризиків, впливу зміни банківських процентних ставок тощо [39]. У звіті про управління за той самий рік металургійного комбінату “Азовсталь” відображені фінансові ризики, які впливають на його діяльність. При цьому сутність положень щодо кредитних і ринкових ризиків, управління капіталом, ліквідності повністю відповідає висновкам групи Metinvest B.V. [40].

Дещо інші акценти при визначенні фінансових ризиків наведено у звіті за 2018 р. ПАТ “Арселор Міттал Кривий Ріг” (належить зарубіжній корпорації), який є одним із найбільших експортерів довгомірного прокату (арматури й катанки). Попри відсутність окремого розділу про боротьбу з ризиками, що дозволено чинним положенням, підкреслено, що невпорядкованість відшкодування ПДВ спричиняє загрози, які негативно впливають на роботу акціонерного товариства.

На сьогодні дедалі більше економістів висловлюються за впровадження “національного стандарту з управління ризиками” [41] чи загальної концепції “формування системи управління ризиками, кінцевою метою якої є забезпечення стійкого функціонування підприємства” [10, с. 37]. Досліджена нами практика застосування підприємствами й об’єднаннями України міжнародних методик ризик-менеджменту свідчить, що їх використовують і адаптують до умов вітчизняної економіки тільки незначна кількість компаній. Це підтверджує необхідність формування чіткої позиції держави у справі імплементації позитивного зарубіжного досвіду як важливого фактора розвитку.

Викладене вище дає змогу зробити такі висновки. Постійні та тимчасові ризики (зокрема фінансові) як внутрішнього, так і зовнішнього походження постійно впливають на очікуваний результат діяльності підприємств. Результати аналізу показали посилений тиск інвестиційного та господарського ризиків, у т. ч. внаслідок законодавчих і нормативно-правових рішень, ухвалених в Україні. Характер впливу цих рішень був різним – від зниження прибутковості підприємств до їх фактичного банкрутства.

Робота з протидії виникненню фінансових ризиків безпосередньо стосується великих підприємств, зокрема тих, що працюють у складі вітчизняних фінансово-промислових груп і ТНК. Діяльність значної кількості середніх та всіх без винятку малих суб’єктів господарювання (а їх число істотно перевищує кількість великих підприємств) залишається поза увагою урядових структур. Оцінюючи результати власних досліджень щодо формування ризиків у гірничо-металургійному комплексі України, можна стверджувати, що підприємства використовують наявну міжнародну методiku. Вони враховують можливість реалізації ризиків, необхідність їх оцінки та розроблення заходів, які забезпечать прогнозний випуск і рентабельність продукції.

Фінансові ризики в інвестиційній і господарській діяльності притаманні не тільки підприємствам нашої країни, а й світовим товаровиробникам. З огляду на це, вітчизняний аналіз має охоплювати як фактори, що формують внутрішні чинники стабільності виробництва та збуту продукції, так і практику, котра випливає із зарубіжного досвіду. Подібний підхід дасть змогу керуватись у визначенні перспектив української економіки (особливо у промисловості) не тільки її внутрішнім станом, а й кон’юнктурою міжнародного ринку, звертаючи увагу на ймовірний дефіцит окремих товарів та ресурсні можливості виробляти їх в Україні. Особливу зацікавленість викликають пропозиції українських авторів щодо можливості видобутку й

переробки титанових та інших руд, газу, виробництва акумуляторних батарей для автомобілів, бензину та іншої продукції. Водночас із дослідження випливає, що фінансові ризики не тільки погіршують результати роботи підприємства, а й негативно впливають на економіку в цілому. Причиною того є недостатня увага держави до окреслення напрямів розвитку реального сектору й факторів, що визначають можливість випуску конкурентоспроможної продукції. Це дає підстави погодитись із думкою багатьох науковців щодо необхідності підвищення ролі держави в управлінні економікою, у т. ч. щодо зменшення дії факторів, які породжують ризики. Концепція вирішення окремих питань у рамках цієї проблеми буде висвітлена в наступній статті.

Список використаних джерел

1. Нескородев С. М., Грачова О. О. Дослідження сутності управління фінансовими ризиками підприємства. *Вісник економіки транспорту і промисловості*. 2014. Вип. 47. С. 132–136. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vetp_2014_47_28.
2. Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні : закон України від 16.07.1999 № 996-XIV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/go/996-14>.
3. Про затвердження Методичних рекомендацій зі складання звіту про управління : наказ Міністерства фінансів України від 07.12.2018 № 982. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v0982201-18>.
4. Олійник Я. В. Інституціональні чинники запровадження нефінансової звітності. *Фінанси України*. 2017. № 9. С. 112–128. URL: <https://doi.org/10.33763/finukr2017.09.112>.
5. Бондар Т. А. Міжнародні та національні імперативи розкриття у звітності нефінансової інформації. *Економіка та підприємництво*. 2018. № 40. С. 211–244.
6. Ловінська Л. Г., Олійник Я. В., Бондар Т. А. Нормативно-правове забезпечення звіту про управління підприємств в Україні. *Фінанси України*. 2018. № 6. С. 19–44. URL: <https://doi.org/10.33763/finukr2018.06.019>.
7. Міжнародні моделі регулювання звітності сталого розвитку: аналіз сучасного стану : монографія / В. В. Євдокимов, Д. О. Грицишен, О. О. Грицишен, О. М. Баришнікова. Житомир : ЖДТУ, 2013. 200 с.
8. Гавриш О. А., Кавун В. А. Критичний аналіз нормативних засад управління проєктними ризиками. *Економічний вісник НТУУ "КПІ"*. 2017. № 14. С. 216–222. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/evntukpi_2017_14_35.
9. Гончар Г. П. Адаптація світових стандартів ризик-менеджменту до діяльності вітчизняних компаній. *Ефективна економіка*. 2014. № 3. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2014_3_14.
10. Горго І. О. Концепція формування системи управління ризиками на підприємстві. *Економіка. Фінанси. Менеджмент: актуальні питання науки і практики*. 2018. № 11. С. 29–42.
11. Донець О. М. Використання міжнародних стандартів в управлінні ризиками. *Управління розвитком складних систем*. 2011. Вип. 6. С. 36–42. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Urss_2011_6_9.
12. Жигір'я А. А. Різновиди підприємницьких ризиків та їх класифікація. *Ефективна економіка*. 2012. № 4. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1063>.
13. Зоріна О. А. Методи аналізу фінансових ризиків. *Проблеми теорії та методології бухгалтерського обліку, контролю і аналізу*. 2011. № 2 (20). С. 221–229.
14. Івашова Л. М., Івашов М. Ф. Інвестиційні ризики залучення іноземних інвестицій в економіку України та шляхи їх подолання. *Збірник наукових праць ТДАТУ (економічні науки)*. 2013. № 3. С. 228–235. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/znptdau_2013_3_49.

15. Орлик О. В. Фінансові ризики в системі забезпечення фінансово-економічної безпеки підприємства. *Інноваційна економіка*. 2016. № 5-6. С. 218–223. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/inek_2016_5-6_38.

16. Ткачук Г. О. Ідентифікація економічних ризиків в обліково-аналітичній системі підприємства. *Економіка харчової промисловості*. 2015. Т. 7, вип.4. С. 80–88. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/echp_2015_7_4_13.

17. Економічна енциклопедія : у 3 т. Т. 3 / редкол.: С. В. Мочерний (відп. ред.) та ін. Київ : Академія, 2002. 952 с.

18. Гасанов С. С. Структурні реформи в умовах інституціональної невизначеності та фінансової нестабільності. *Наукові праці НДФІ*. 2017. № 1. С. 41–52. URL: <https://doi.org/10.33763/npndfi2017.01.041>.

19. Про затвердження Положення про заходи захисту та визначення порядку здійснення окремих операцій в іноземній валюті : постанова Правління Національного банку України від 02.01.2019 № 5. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0005500-19>.

20. Діяльність суб'єктів господарювання : стат. зб. / Державна служба статистики України. Київ, 2019. 154 с. URL: http://www.ukrstat.gov.ua/druk/publicat/kat_u/2019/zb/12/zb_dsp_2018.pdf.

21. Фінансова звітність / ДП “Антонов”. 2019. URL: <https://www.antonov.com/file/gq5v6MzgKNHB6?inline=1>.

22. Фінансова звітність / АТ “Турбоатом”. 2019. URL: <https://www.turboatom.com.ua/investors/reports/298/322/7509>.

23. Диба М. І. Суть та види фінансових ризиків у системі ризик-менеджменту підприємства. *Вісник національного університету “Львівська політехніка”. Сер.: Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку*. 2008. № 635. С. 22–28.

24. Даниленко А. І. Інвестиційні проекти та їхня роль у розвитку економіки України. *Фінанси України*. 2019. № 6. С. 7–22. URL: <https://doi.org/10.33763/finukr2019.06.007>.

25. Даниленко А. І. Фінансування та економічні методи стимулювання нарощення випуску конкурентоспроможної продукції. *Фінанси України*. 2019. № 7. С. 7–34. URL: <https://doi.org/10.33763/finukr2019.07.007>.

26. Крамаренко О. Г., Чорна О. Є. Фінансовий менеджмент. Київ : ЦУА, 2009. 520 с.

27. Бланк И. А. Управление финансовыми рисками. Киев : Ника-Центр, 2005. 600 с.

28. Global Competitiveness Index GCI. *IMD World Competitiveness Online*. URL: <https://worldcompetitiveness.imd.org/countryprofile/UA>.

29. Федорчак О. В. Інвестиційні ризики та інвестиційний потенціал України: державно-управлінський аспект. *Державне управління та місцеве самоврядування*. 2017. Вип. 2. С. 84–93. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/dums_2017_2_13.

30. AS/NZS Risk Management Standart 4360. URL: <https://www.preventionweb.net/publications/view/41430/>.

31. ISO 31000: 2018 Risk management – Guidelines. URL: <https://www.iso.org/standard/65694.html>.

32. A Risk Management Standard / FERMA. URL: <https://www.ferma.eu/app/uploads/2011/11/a-risk-management-standard-english-version.pdf>.

33. King IV: Report on Corporate Governance for South Africa 2016 / Institute of Directors in Southern Africa. 2016. November 1. URL: <https://www.adams.africa/wp-content/uploads/2016/11/King-IV-Report.pdf>.

34. Communication from the Commission Guidelines on non-financial reporting: Supplement on reporting climate-related information (2019/C 209/01) / European Commission. 2019. June 20. URL: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=C_ELEX%3A52019XC0620%2801%29.

35. Про деякі питання вдосконалення корпоративного управління публічного акціонерного товариства “Національна акціонерна компанія “Нафтогаз України”: постанов Кабінету Міністрів України від 05.12.2015 № 1002. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/675-2016-%D0%BF>.

36. Система управління ризиками. *Річний звіт* / НАК “Нафтогаз України”. 2015. URL: <https://annualreport2015.naftogaz.com/ua/analiz-finansovoji-zvitnosti/sistema-upravlinnja-rizikami/>.

37. Річна інформація емітента цінних паперів (річний звіт) за 2018 рік / ПАТ “Новокраматорський машинобудівний завод”. URL: http://work.nkmz.com/fileadmin/services/actioners/godovoy_otchet_2018.pdf.

38. Звіти та результати / Metinvest B.V. URL: <https://metinvestholding.com/ua/investor/reportresults>.

39. Звіт про управління консолідований за 2018 р. / Публічне акціонерне товариство “Запорізький металургійний комбінат “Запоріжсталь”. 2019. URL: <https://www.zaporizhstal.com/>.

40. Звіт про управління за 2018 р. / ПАТ “Металургійний комбінат “Азовсталь”. 2019. URL: <https://azovstal.metinvestholding.com/ua/about/info>.

41. Ролько О. Управління ризиками в системах управління. *Стандартизація. Сертифікація. Якість*. 2011. № 1. С. 47–52.

References

1. Neskorodiev, S. M., Hrachova, O. O. (2014). Investigation of the essence of financial risk management of an enterprise. *The bulletin of transport and industries economics*, 47, 132–136. Retrieved from http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vetp_2014_47_28 [in Ukrainian].

2. Verkhovna Rada of Ukraine. (1999). *About accounting and financial reporting in Ukraine* (Law No. 996-XIV, July 16). Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/go/996-14> [in Ukrainian].

3. Ministry of Finance of Ukraine. (2018). *On approval of the Guidelines for the preparation of the management report* (Order No. 982, December 7). Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v0982201-18> [in Ukrainian].

4. Oliynyk, Ya. V. (2017). Institutional factors for the introduction of non-financial reporting. *Finance of Ukraine*, 9, 112–128. DOI: 10.33763/finukr2017.09.112 [in Ukrainian].

5. Bondar, T. A. (2018). International and national disclosure imperatives in the reporting of non-financial information. *Economy and Entrepreneurship*, 40, 211–244 [in Ukrainian].

6. Lovinska, L. H., Oliynyk, Ya. V., & Bondar, T. A. (2018). Regulatory and legal basis for enterprise management reporting in Ukraine. *Finance of Ukraine*, 6, 19–44. DOI: 10.33763/finukr2018.06.019 [in Ukrainian].

7. Ievdokymov, V. V., Hrytsyshen, D. O., Hrytsyshen, O. O., & Baryshnikova, O. M. (2013). *International Models for Regulation of Sustainable Development Reporting: an Analysis of the Current Status*. Zhytomyr: ZhDTU [in Ukrainian].

8. Havrysh, O. A., & Kavun, V. A. Critical analysis of regulatory principles of project risk management. *Economic bulletin of National technical university of Ukraine “Kyiv polytechnical institute”*, 14, 216–222. Retrieved from http://nbuv.gov.ua/UJRN/evntukpi_2017_14_35 [in Ukrainian].

9. Honchar, H. P. (2014). Adaptation world standards of risk management to the activities of domestic companies. *Efektivna ekonomika*, 3. Retrieved from http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2014_3_14 [in Ukrainian].

10. Gorgo, I. O. (2018). Concept of formation of risk management system at enterprise. *Economy, finances, management. Topical issues of science and practical activity*, 10, 29–42 [in Ukrainian].

11. Donets, O. M. (2011). Use of international standards in risk management. *Management of Development of Complex Systems*, 6, 36–42. Retrieved from http://nbuv.gov.ua/UJRN/Urss_2011_6_9 [in Ukrainian].
12. Zhyhir, A. A. (2012). Types of business risks and their classification. *Efektivna ekonomika*, 4. Retrieved from <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1063> [in Ukrainian].
13. Zorina, O. A. (2011). Types of business risks and their classification. *Problems of theory and methodology of accounting, control and analysis*, 2 (20), 221–229 [in Ukrainian].
14. Ivashova, L. M., Ivashov, M. F. (2013). Investment risks of attracting foreign investments into the economy of Ukraine and ways of overcoming them. *Proceedings of the Tavrida State Agrotechnological University (Economic Sciences)*, 3, 228–235. Retrieved from http://nbuv.gov.ua/UJRN/znptdau_2013_3_49 [in Ukrainian].
15. Orlyk, O. V. (2016). Financial risks in the system of financial and economic security of the enterprise. *Innovative economy*, 5-6, 218–223. Retrieved from http://nbuv.gov.ua/UJRN/inek_2016_5-6_38 [in Ukrainian].
16. Tkachuk, G. A. (2015). Identification of economic risks in accounting and analytical system of enterprise. *Food Industry Economics*, 7 (4), 80–88. Retrieved from http://nbuv.gov.ua/UJRN/echp_2015_7_4_13 [in Ukrainian].
17. Mochernyi, S. V. (Ed.). (2002). *Economic Encyclopedia* (in 3 Vols), 3, 214–219. Kyiv: Akademiia [in Ukrainian].
18. Gasanov, S. S. (2017). Structural reforms under institutional uncertainty and financial instability. *RFI Scientific Papers*, 1, 41–52. DOI: 10.33763/npndfi2017.01.041 [in Ukrainian].
19. Board of the National Bank of Ukraine. (2019). *On approval of the Regulation on security measures and determination of the procedure for carrying out individual operations in foreign currency* (Decree No. 5, January 2). Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0005500-19> [in Ukrainian].
20. State Statistics Service of Ukraine. (2019). *Activities of business entities*. Kyiv. Retrieved from http://www.ukrstat.gov.ua/druk/publicat/kat_u/2019/zb/11/zb_dsg_2018.pdf [in Ukrainian].
21. SE “Antonov”. (2019). *Financial statements*. Retrieved from <https://www.antonov.com/file/gq5v6MzgKNHB6?inline=1> [in Ukrainian].
22. JSC “Turboatom”. (2019). *Financial statements*. Retrieved from <https://www.turboatom.com.ua/investors/reports/298/322/7509> [in Ukrainian].
23. Dyba, M. I. (2008). The nature and types of financial risks in the enterprise risk management system. *Bulletin of Lviv Polytechnic National University. Management and Entrepreneurship in Ukraine: Stages of Formation and Development Problems*, 635, 22–28.
24. Danylenko, A. I. (2019). Investment projects and their role upon of industrial development of Ukraine. *Finance of Ukraine*, 6, 7–22. DOI: 10.33763/finukr2019.06.007 [in Ukrainian].
25. Danylenko, A. I. (2019). Financing and economic ways for promoting an increase in competitive production. *Finance of Ukraine*, 7, 7–34. DOI: 10.33763/finukr2019.07.007 [in Ukrainian].
26. Kramarenko, O. H., & Chorna, O. Ie. (2009). *Financial management*. Kyiv: TsUL [in Ukrainian].
27. Blank, I. A. (2005). *Financial risk management*. Kiev: Nika-Tsentr [in Ukrainian].
28. Global Competitiveness Index GCI. (n. d.). *IMD World Competitiveness Online*. Retrieved from <https://worldcompetitiveness.imd.org/countryprofile/UA>.
29. Fedorchak, O. V. (2017). Investment Risks and Investment Potential of Ukraine: Governmental Aspects. *Public administration and local self-government*, 2, 84–93. Retrieved from http://nbuv.gov.ua/UJRN/dums_2017_2_13 [in Ukrainian].
30. AS/NZS Risk Management Standard 4360. (n. d.). Retrieved from <https://www.preventionweb.net/publications/view/41430/>.

31. ISO 31000 : 2018 *Risk management – Guidelines* (n. d.). Retrieved from <https://www.iso.org/standard/65694.html>.
32. FERMA. (2011). *A Risk Management Standard*. Retrieved from <https://www.ferma.eu/app/uploads/2011/11/a-risk-management-standard-english-version.pdf>.
33. Institute of Directors in Southern Africa. (2016, November 1). *King IV: Report on Corporate Governance for South Africa 2016*. Retrieved from <https://www.adams.africa/wp-content/uploads/2016/11/King-IV-Report.pdf>.
34. European Commission. (2019, June 20). *Communication from the Commission Guidelines on non-financial reporting: Supplement on reporting climate-related information (2019/C 209/01)*. Retrieved from <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52019XC0620%2801%29>.
35. Cabinet of Ministers of Ukraine. (2015). *On Some Issues of Improving Corporate Governance of Public Joint Stock Company Naftogaz of Ukraine* (Decree No. 1002, December 5). Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/675-2016-%D0%BF> [in Ukrainian].
36. Naftogaz of Ukraine. (2015). Risk management system. *Annual Report*. Retrieved from <https://annualreport2015.naftogaz.com/ua/analiz-finansovoji-zvitnosti/sistema-upravlinnja-rizikami/> [in Ukrainian].
37. PJSC “Novokramatorsk Machine Building Plant”. (2018). *Annual Issuer Information (Annual Report) for 2018*. Retrieved from http://work.nkmz.com/fileadmin/services/actioners/godovoy_otchet_2018.pdf [in Ukrainian].
38. Metinvest B.V. (n. d.). *Reports and results*. Retrieved from <https://metinvestholding.com/ua/investor/reportresults> [in Ukrainian].
39. Public Joint Stock Company “Zaporizhzhya Metallurgical Plant “Zaporizhstal”. (2019). *Management Report Consolidated for 2018*. Retrieved from <https://www.zaporizhstal.com/> [in Ukrainian].
40. PJSC Azovstal Metallurgical Plant. (2019). *Management Report for 2018*. Retrieved from <https://azovstal.metinvestholding.com/ua/about/info> [in Ukrainian].
41. Rolko, O. (2011). Risk management in management systems. *Standardization. Certification. Quality*, 1, 47–52 [in Ukrainian].