

## ЕКОНОМІЧНА СУТНІСТЬ ТА КЛАСИФІКАЦІЯ ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ

Наукові праці МАУП, 2016, вип. 50(3), с. 141–146

*У життєвому просторі як будь-якої системи, так і економічної системи зокрема, важливе місце належить таким поняттям, як “невизначеність” та “ризик”. Невизначеність, як невід’ємна складова будь-якої фінансово-господарської діяльності, є передумовою цілого спектра економічних явищ, безпосередня взаємодія яких зумовлює певні реакції як суспільства загалом, так і окремих економічних суб’єктів.*

Отримання максимальних прибутків при оптимальних затратах ресурсу і капіталу в умовах конкурентного середовища, як основна мета підприємницької діяльності, вимагає співставлення величини авансованих у таку діяльність коштів із величиною її фінансового результату. Водночас при здійсненні будь-якого виду господарської діяльності об’єктивно існує небезпека попередньо невизначених втрат. Їх обсяг зумовлюється специфікою діяльності, однак вони є реально можливими, оскільки справжній прибуток пов’язаний з невизначеністю і є результатом ризику.

Оскільки сутність невизначеності виявляється через таке неоднозначне поняття, як “ризик”, то для комплексного розуміння змісту цієї дефініції актуальним є дослідження всього спектра підходів науковців до цього поняття більш детально, а також формування власного підходу до розуміння сутності ризику та фінансового ризику.

Попри широке застосування поняття “ризик” на сьогодні його сутність, властивості, елементи, співвідношення об’єктивних та суб’єктивних сторін тлумачаться авторами по-різному. Розбіжність думок пояснюється багатоаспектністю цього поняття, практично повним його ігноруванням у законодавстві, специфічним управлінським досвідом з цього питання.

Термін “ризик” походить від грецького *risikon* — “скеля”. Італійською *risico* — “загроза”; французькою *risque* — “небезпека”.

Постанова КМУ “Про затвердження Положення про управління ризиками, пов’язаними з наданням державних гарантій, та розподіл таких ризиків між державою, кредиторами і позичальниками” визначає ризики як “можливість настання непередбачених подій (обставин), що призведе до збільшення витрат” [1].

Грунтовніше розкриває сутність ризику підхід В. В. Вітлінського, визначаючи останній як один із видів небезпеки, пов’язаної з політичною, соціальною та економічною діяльністю людей, реально усвідомленою, ймовірно оціненою, для мінімізації наслідків якої існують ресурси та можливості [2]. Таке визначення ризику має незаперечну перевагу порівняно з попередніми, оскільки найбільш повно відображає його сутність: ризик тлумачиться як небезпека, окреслюється коло факторів, що її зумовлюють, передбачається оцінка та забезпеченість результатів його реалізації; однак у цьому підході не згадується про свободу вибору альтернатив дій і не враховано сутність природних ризиків, орієнтуючись лише на людський фактор.

Аналізуючи погляди фахівців щодо досліджуваного питання, слід відмітити, що

кожен з них, намагаючись розкрити сутність ризику, в своїх працях акцентує увагу лише на певному аспекті цього складного поняття, відділяючи, між тим, його (як дефініції, яка може бути визначена кількісно з певним ступенем достовірності) від поняття невизначеності (як неспроможності напевного знання про майбутнє). При цьому економісти розглядають невизначеність як стан, за якого неможливо проводити будь-які дослідження з метою отримання вимірів кількісних або якісних характеристик.

У зарубіжній літературі ризик також трактують як “подію, яка збільшить затрати підприємства або знизить його доходи, тим самим негативно впливаючи на його фінансовий стан” [3], або фактор часу, вважаючи, що всі чинники, які впливають на реалізацію ризику, пов’язані з динамікою середовища функціонування у часі [4, 174].

Узагальнюючи розглянуті підходи, у понятті “ризик” варто виокремити такі елементи, взаємозв’язок яких і становить його сутність:

- імовірність відхилення від передбаченої мети, заради якої здійснюється вибір одного з альтернативних рішень;
- імовірність бажаного результату (динамічна імовірність ризику);
- брак гарантій досягнення поставленої мети (невизначеність результату);
- можливість втрат (фінансових, матеріальних тощо) при реалізації одного з альтернативних варіантів (ризик як регресивний потенціал).

З огляду на зазначене, ризик зумовлює невизначеність результату обраного альтернативного рішення. Тобто має такі особливості, об’єктивно сформульовані у праці В. М. Гранатурова [5]:

1) невідповідність (конфліктність) сприйняття — зіткнення ризикових дій (вже фактично реалізованих або необхідних до виконання) з їх суб’єктивною оцінкою. Ця риса має вагомий економічний, політичний та етичний наслідок, оскільки активізує суспільний і технічний прогрес, позитивно впливає на громадську думку, духовний стан соціуму;

2) альтернативність вибору — ризик неминуче змушує обрати один із кількох взаємовиключних варіантів (шляхів вирішення питання (проблеми)). Ця риса зумовлює певні труднощі вибору варіанта: у простих випадках покладаються на досвід та інтуїцію, а в складних — на спеціальні методи та методики;

3) невизначеність результату — ризик виступає одним із засобів усунення невизначеності як неоднозначності, незнання вірогідного.

Теорія ризику визначає три основних підходи до природи цієї дефініції: суб’єктивна — зумовлюється необхідністю вибору альтернативного рішення та обчисленням імовірності бажаного результату; об’єктивна — вимагає маси природних, соціальних і технологічних процесів, матеріальних та соціальних відносин суб’єктів економічної діяльності; суб’єктивно-об’єктивна — зумовлюється тим, що ризик породжується як суб’єктивними, так і незалежними від волі людей факторами. Тобто джерелами ризику є:

- 1) спонтанність природних процесів та явищ, стихійні лиха;
- 2) випадковість;
- 3) антагоністичні тенденції, зіткнення суперечливих інтересів;
- 4) характер науково-технічного прогресу;
- 5) неповнота інформації, брак можливостей щодо збору та оброблення інформації, її постійне оновлення;
- 6) обмеженість, недостатність матеріальних, фінансових, трудових та інших ресурсів, необхідних для прийняття та реалізації рішень;
- 7) неможливість однозначного пізнання об’єкта за існуючих методів;
- 8) певна обмеженість діяльності людей, відмінності у психології, ідеалах, намірах, стереотипах поведінки тощо.

Підсумовуючи викладене та з метою формування більш поглибленого уявлення, виділимо такі особливості ризику:

1. Ризик в економіці існує лише щодо очікувань та висновків суб’єкта прийняття рішення, оскільки визначається його оцінками.

Тобто реакція на ризик і його оцінка суб'єктивні, а зміст впливає на суб'єктів прийняття рішення (власників та менеджмент підприємства, регулюючі та контролюючі органи, учасників ринку тощо).

2. В економічній діяльності рішень, позбавлених ризику, не існує.

Прикладом цього є відмова від інвестицій у проект, якому притаманний ризик. З одного боку, нейтралізується ризик втрати капіталу, а з другого — виникає ризик втраченої вигоди (недоотримання потенційного прибутку).

3. Через ризик відображається часова характеристика рішення.

Вірогідна невизначеність майбутнього суперечить визначенню сутності ризику як рішення, за допомогою якого встановлюються певні часові межі. Тобто ризик зниження (втрати) економічної ефективності (привабливості) підприємства варто розглядати як ризик, зумовлений коливаннями в часі цінних характеристик діяльності підприємства (вартість, прибутковість, корисність тощо).

4. Відмінність понять “ризик” і “міра ризику”.

Більшість підходів розглядають ризик як своєрідний вимір ситуації або рівня певного стану (умов), необхідних для порівняння. Водночас при оцінюванні будь-якої величини можлива певна похибка, ризик реалізації якої за своєю сутністю відрізняється від самого відхилення та його величини.

Тож більшість зазначених думок дещо суперечить згаданим характеристикам ризику. З метою нейтралізації такої суперечливості та систематизації уявлень про сутність ризику в контексті дослідження нами запропоновано таке визначення.

*Економічний ризик* — імовірність того, що максимально інформативні ключові показники результативності рішень/дій/процесів не досягнуть певних значень, запланованих суб'єктами прийняття рішення.

Суб'єктами прийняття рішення в контексті дослідження визначаємо топ-менеджмент підприємства, який обирає з-поміж множини фінансових та інших аналітичних характеристик діяльності підприємства максимально інформативні показники (за якими надалі

контролює діяльність суб'єкта господарювання) та визначає їх плановані значення.

З економічної точки зору ризик — це імовірність невідповідності економічних характеристик підприємства об'єктивним планам суб'єкта прийняття рішення (власника, керівника) (тобто недостатній рівень економічних показників фінансово-господарської діяльності), виявлена рівнем фінансових втрат.

В економічній та фінансовій теорії загальноприйнятим є той факт, що система фінансового менеджменту на підприємстві своїми об'єктами має не лише суто фінансову діяльність, а й операційну, інвестиційну, точніше кажучи, їх фінансові аспекти та характеристики. Відповідним чином це стосується і ризиків: предметом уваги у системі фінансового менеджменту є не лише ризики безпосередньо фінансової діяльності, а й ризики фінансового характеру, притаманні операційній та інвестиційній діяльності.

Отже, будь-які ризики суб'єкта господарювання пов'язані з імовірністю зниження фінансового потенціалу останнього [6]. На нашу думку, зазначений підхід є змістовним, оскільки ризики можуть бути виявлені певним рівнем фінансових ресурсів, які підприємство або недоотримає у процесі реалізації ризикового рішення, або додатково витратить на нейтралізацію негативних наслідків останнього. Беручи до уваги викладене та маючи на меті дослідження саме фінансових ризиків підприємств, вважаємо за необхідне приділити більше уваги визначенню сутності саме цієї дефініції.

Проведений аналіз економічної літератури показав, що визначення фінансових ризиків можна поділити на ознакові та узагальнюючі. Перші — фрагментарно відображають окремі сторони, елементи ризику або наслідки його реалізації. Другі — узагальнюють тлумачення таким чином, що воно не розкриває сутності саме фінансового ризику.

З огляду на неоднозначність визначення фінансового ризику, доцільно, у світлі накопиченого теоретичного досвіду, сформулювати ґрунтовніше, на нашу думку, його дефініцію. Тому безпосередньо фінансові ризики пропонуємо визначати як ризики, втрати фі-

нансових ресурсів унаслідок впливу факторів макроекономічного рівня та управлінських рішень безпосередньо на підприємстві.

Розглядаючи будь-яку категорію, визначаючи її сутність та елементи, з'ясовуючи природу явища, впевнюєшся в його складності, неоднозначності, багатогранності та необхідності чіткого розмежування, тобто в необхідності класифікації. Хоча щодо цього не існує єдиної загальноприйнятої думки, класифікація дає змогу чітко структурувати та аналізувати проблему, впливаючи на ефективність вибору управлінського рішення.

Під класифікацією ризиків слід розуміти поділ сукупності на окремі групи за обраними ознаками для досягнення встановленої мети. Класифікація ризиків дасть можливість чітко визначити місце кожного ризику в загальній системі. Проте думки різних авторів з цього питання відрізняються.

У науковій праці В. В. Вітлінського запропоновано докладну класифікацію ризиків за такими ознаками [7]:

- 1) масштаб та обсяг (глобальні, локальні);
- 2) аспект вияву (психологічні, соціальні, економічні, екологічні, політичні, юридичні та медико-біологічні ризики);
- 3) міра об'єктивності (ризик з об'єктивною, суб'єктивною та об'єктивно-суб'єктивною імовірністю);
- 4) ступінь ризиконасиченості рішення: мінімальні (можливі втрати до 25 % розрахункового прибутку), допустимі (втрати розрахункового прибутку), критичні (втрати очікуваної виручки) та катастрофічні (ризик втрати всього майна господарської одиниці);
- 5) міра обґрунтованості ризику (раціональний, нераціональний та авантюрний);
- 6) термін оцінки та врахування ризику (випереджаючий, своєчасний та запізнений);
- 7) чисельність осіб, які приймають рішення (індивідуальний, груповий та колективний);
- 8) ситуація прийняття рішення: невизначеність (ризик пов'язаний із незнанням реальності), конфлікт (ризик внаслідок зіткнення інтересів конфліктуючих сторін) та нечіткість (ризик пов'язаний із розпливчатою інформацією).

Таким чином узагальнимо, що труднощі класифікації ризиків зумовлені їх тісним взаємозв'язком, залежать від суб'єктивного сприйняття автора та формуються під впливом суспільних уявлень. Це, своєю чергою, вимагає напрацювання єдиного несуперечливого підходу, який дасть змогу оптимально та послідовно класифікувати ризики відповідно до реальних управлінських завдань і буде заснований на таких принципах:

1) цільовий орієнтир — ознаки виокремлення деяких груп ризиків повинні задовольняти вимоги та відповідати цілям класифікації;

2) системний ієрархічний підхід — архітектура класифікації ризиків повинна відображати зв'язки системного характеру між явищами, що аналізуються (ризиками одного рівня спостереження);

3) багатоаспектність врахування ризику — класифікуючи ризики, необхідно зважати на той факт, що кожна окрема ситуація може характеризуватися різними ризиками (наприклад, операції з цінними паперами – валютні, ціннові, процентні тощо).

Класифікація В. В. Вітлінського хоча і є найповнішою серед розглянутих, все ж потребує доповнення в частині поділу ризиків за такими додатковими ознаками: масштаб та обсяг покриття, можливий результат, масштаб наслідків, можливість диверсифікації ризиків, зв'язок з іншими ризиками.

За масштабами та обсягами вчений поділяє ризики на глобальні та локальні. Є сенс доповнити цей розподіл галузевими, регіональними та національними ризиками, які дадуть проміжні результати класифікації. Галузевий ризик пов'язаний зі специфікою галузі, в якій функціонує підприємство, регіональний охоплює бізнес на рівні економічних районів, національний впливає на фінансово-господарську діяльність на макрорівні.

За можливим результатом ризики поділяють на чисті та спекулятивні. Чистими є ризики, які дають як від'ємний, так і нульовий результат (який можна вважати позитивно-нейтральним, оскільки за умов кризового стану такий результат розглядається в розрізі повного покриття всіх витрат підприємства).



Спекулятивні ризики уможливають позитивний або негативний результат.

За ознакою масштабу наслідків доцільно виділити катастрофічний, критичний, значний, помірний, малий і незначний ризики.

За можливістю диверсифікації ризики варто поділити на систематичний та несистематичний (специфічний). Систематичний ризик властивий певній сфері бізнесу (ризик зміни валютних курсів, фондових позицій котирування дорогоцінних металів тощо). Несистематичний (специфічний) ризик — це ризик, пов'язаний з одержанням доходу від конкретних напрямів або проектів фінансово-господарської діяльності.

За параметром зв'язку з іншими ризиками доцільним є поділ ризиків за ознаками другого рівня: наявність зв'язку (незалежні/залежні); субституційність (можливість заміщення) (неподібний/подібний); статус першоджерела (первинний/вторинний (складений з кількох або зумовлений іншими ризиками)).

Проаналізувавши класичні підходи до класифікації фінансових ризиків, можна зазначити, що М. М. Буднік і Л. С. Мартюшева класифікують фінансові ризики за: величиною (високий, середній і низький), ступенем допустимості (припустимий, критичний (локальний), катастрофічний), об'єктами (ризик підприємця, підприємства, банку, страхової компанії, тобто окремих юридичних і фізичних осіб), видами діяльності (ризик виробничої, посередницької, торгової, транспортної, консалтингової, страхової та іншої діяльності), економічним змістом (чистий і спекулятивний ризик), характером (інфляційний, кредитний, процентний, валютний), галузевою ознакою (загальноекономічний, галузевий), територіальними ознаками (країни, регіональний та ін.) [8, 48].

Науковці А. Г. Загородній і Г. Л. Вознюк основними видами фінансових ризиків вважають ризик зниження фінансової стійкості, ризик неплатоспроможності, інвестиційний, інфляційний, процентний, валютний, депозитний, кредитний, податковий [9, 501]. Схожий підхід, хоча і більш розширений, викладено у праці І. А. Бланка — вчений

виділяє такі види фінансових ризиків підприємства: ризик порушення рівноваги фінансового розвитку підприємства, ризик неплатоспроможності, інвестиційний, інфляційний, відсотковий, валютний, депозитний, кредитний, податковий, інноваційний, криміногенний ризик та інші фінансові ризики ("форс-мажор", емісійний ризик тощо) [10].

Н. Ю. Подольчак до фінансових ризиків відносить валютні, інфляційні, дефляційні, інвестиційні та ліквідності (серед інвестиційних ризиків автор вважає доцільним виділяти ризик прямих фінансових втрат, ризик невикористаних можливостей, процентний, кредитний та портфельний ризики) [11].

Науковець А. М. Поддєрьогін класифікує фінансові ризики підприємства на валютні, кредитні та інвестиційні [12]. Такої самої думки дотримується Л. І. Донець [13, 22]. І. Т. Балабанов пропонує такий поділ: ризики, пов'язані з купівельною спроможністю грошей (інфляційні, дефляційні, валютні та ризики ліквідності), і ризики, пов'язані із вкладенням капіталу (тобто інвестиційні — ризик упущеної вигоди, ризик зниження доходності та ризик прямих фінансових втрат) [14, 26]. Такого самого підходу дотримується і Л. О. Коваленко [15], хоча інвестиційні ризики науковцем виділяються окремо.

За проведеним аналізом до класифікації ризиків підприємств (виділяючи фінансові, виробничі, комерційні, адміністративні, інформаційні, правові, природні тощо) можна визначити низку додаткових класифікаційних ознак для деталізації фінансових ризиків: ризики, пов'язані з специфікою господарської діяльності (ризики "комерційного кредиту", умовно-об'єктивні та умовно-суб'єктивні), ліквідністю (оборотні ризики, цінові та ризики рефінансування), вкладанням капіталу (інвестиційні, зниження рівня доходності та рентабельності власного капіталу), купівельною спроможністю грошей (інфляційні, валютні) та ін.

Загалом кожен із розглянутих видів ризиків, своєю чергою, доцільно розкласти на елементи та проаналізувати, що дасть змогу певною мірою знизити ступінь невизначеності та попередити її негативні наслідки.

Отже, необхідно зазначити, що класифікація ризиків — це один із перших і найважливіших етапів управління останніми.



## Література

1. Постанова КМУ "Про затвердження Положення про управління ризиками, пов'язаними з наданням державних гарантій, та розподіл таких ризиків між державою, кредиторами і позичальниками" № 131 від 23.02.2011 р. (чинний) [Електронний ресурс] // ВРУ. Офіційний веб-портал. — Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/131-2011-%D0%BF>
2. Вітлінський В. В. Ризикологія в економіці та підприємстві: монографія / В. В. Вітлінський, Г. І. Великоіваненко. — К.: КНЕУ, 2004. — 480 с.
3. Sheehan N. T. Risk-Based Strategy: Integrating Strategy Maps, Management Controls and Risk / N. T. Sheehan // AICPA Business Brief. — 2011, June. — P. 1–9.
4. Кузьмін О. Є. Теоретичні та прикладні засади менеджменту: навч. посіб. / О. Є. Кузьмін, О. Г. Мельник. — [3-тє вид., доп. і перероб.]. — Львів: Нац. ун-т "Львівська політехніка" (Інформаційно-видавничий центр "ІНТЕЛЕКТ+" Ін-ту післядипломної освіти), "Інтеллект-Захід", 2007. — 384 с.
5. Гранатуров В. М. Экономический риск: сущность, методы измерения, пути снижения: учеб. пособие / В. М. Гранатуров. — [2-е изд., перераб. и доп.]. — М.: Дело и Сервис, 2002. — 159 с.
6. Грушко В. І. Фінансові ризики: навч. посіб. / В. І. Грушко, О. І. Пилипченко; Мін-во освіти України, Ін-

змісту і методів навчання, Нац. ун-т України ім. Т. Г. Шевченка. — Житомир: ЖІТІ, 1998. — 188 с.

7. Вітлінський В. В. Аналіз, моделювання та управління економічним ризиком: навч.-метод. посіб. / В. В. Вітлінський, П. І. Верченко. — К.: КНЕУ, 2000. — 292 с.

8. Буднік М. М. Фінансовий ринок: навч. посіб. / М. М. Буднік, Л. С. Мартюшева, Н. В. Сабліна. — К.: Центр учбової л-ри, 2009. — 334 с.

9. Загородній А. Г. Фінансово-економічний словник / А. Г. Загородній, Г. Л. Вознюк. — К.: Знання, 2007. — 1072 с.

10. Бланк И. А. Управление финансовой стабилизацией предприятия / И. А. Бланк. — К.: Ника-Центр, Эльга, 2003. — 496 с.

11. Подольчак Н. Ю. Управління фінансовими ризиками на підприємствах / Н. Ю. Подольчак // Наук. вісн. Волин. держ. ун-ту ім. Лесі Українки. — 2001. — № 3. — С. 275–279. — (Серія: Економічні науки).

12. Фінансовий менеджмент: підручник / А. М. Поддєрьогін [та ін.]; кер. кол. авт. і наук. ред. А. М. Поддєрьогін; М-во освіти і науки України, ДВНЗ "Київський нац. екон. ун-т ім. В. Гетьмана". — [2-ге вид., без змін]. — К.: КНЕУ, 2008. — 535 с.

13. Донець Л. І. Економічні ризики та методи їх вимірювання: навч. посіб. / Л. І. Донець. — К.: Центр навч. л-ри, 2006. — 312 с.

14. Балабанов И. Т. Риск-менеджмент / И. Т. Балабанов. — М.: Финансы и статистика, 1996. — 192 с.

15. Коваленко Л. О. Фінансовий менеджмент: навч. посіб. / Л. О. Коваленко, Л. М. Ремньова. — [3-тє вид., випр. і допов.]. — К.: Знання, 2008. — 483 с.

*Досліджено поняття "фінансовий ризик" та поширено підходи до класифікації ризиків, аргументовано зазначено їх недоліки. Запропоновано підхід до класифікації фінансових ризиків з урахуванням специфіки діяльності підприємств.*

*The term "financial risk" and approaches to classification of risks common is studied, the shortcomings of the approaches is reasonably stated. The approach to the classification of financial risk to the specifics of the enterprise is proposed.*

*Исследовано понятие "финансовый риск" и распространены подходы к классификации рисков, аргументировано отмечаются их недостатки. Предложен подход к классификации финансовых рисков с учетом специфики деятельности предприятий.*

Надійшла 8 червня 2016 р.