

Т.І. Воробець (Національна академія природоохоронного та курортного будівництва, м. Сімферополь, Україна)

СУТНІСТЬ ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ НА ФОНДОВОМУ РИНКУ

У статті проаналізовано існуючі теоретичні підходи до трактування поняття фінансових ризиків на ринку цінних паперів. Розглянуто окремі аспекти кожного із структурних елементів класифікації, а також їхній вплив на отримання кінцевого результату при інвестуванні на фондовому ринку.

Ключові слова: ризик, фінансовий ризик, інвестування, фінансове інвестування, ринок цінних паперів.

Табл. 3. Літ. 19.

Т.И. Воробец (Национальная академия природоохранного и курортного строительства, г. Симферополь, Украина)

СУЩНОСТЬ ФИНАНСОВЫХ РИСКОВ НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ

В статье проанализированы существующие теоретические подходы к определению понятия финансовых рисков на рынке ценных бумаг. Рассматриваются отдельные аспекты каждого из структурных элементов классификации, а также их влияние на полученный конечный результат в ходе инвестирования на фондовом рынке.

Ключевые слова: риск, финансовый риск, инвестирование, финансовое инвестирование, рынок ценных бумаг.

T.I. Vorobets (National Academy of Nature Protection and Resort Development, Simferopol, Ukraine)

THE ESSENCE OF FINANCIAL RISKS AT THE STOCK MARKET

The article analyzes the existing theoretical approaches to interpretation of the concept of financial risks at the stock market. Certain aspects of each of the structural elements in the classification are considered as well as their impact upon the achieved end result of the investment process at the stock market.

Keywords: risk; financial risk; investing; financial investment; stock market.

Постановка проблеми. На етапі виходу з глобальної фінансової кризи більшою мірою формується розуміння важливості попередження та мінімізації ризиків, обумовлених динамікою грошових інструментів, зростанням кредитів, цін на активи, а також дотриманням ліберальних принципів у функціонуванні фондових ринків, де відбувається нагромадження та масштабний перерозподіл фінансового капіталу, нарощується інвестиційний ресурс.

Аналіз останніх досліджень й публікацій. Дослідженням даного питання займаються такі вчені: В.Г. Бабенко [1], І.А. Бланк [2], Ю. Брігхем [5], Л. Гітман [7], М.В. Гридчина [8], Л.О. Коваленко [10], Ч.Ф. Лі [11], В.Я. Плаксієнко [14], А.М. Поддєрьогін [15], Л.М. Ремньова [10], Дж.І. Фіннерті [11] та інші.

Невирішені раніше частини загальної проблеми. Однак за умов поглиблення фінансово-економічної кризи проблема подальшого дослідження фінансових ризиків в інвестуванні потребує поглибленого вивчення, що дозволить мінімізувати їхній негативний вплив на результати інвестування.

Мета дослідження полягає в уточненні змісту поняття фінансового ризику, його структурних елементів і розробці комплексної системи класифікації видів фінансових ризиків, враховуючи особливості їх виникнення на фондовому ринку.

Основні результати дослідження. Як зазначає Я.Д. Вішняков у праці «Загальна теорія ризиків», ризик притаманний будь-якій сфері людської діяльності, що пов'язано з безліччю умов і чинників, які впливають на кінцевий результат прийнятих рішень. Ризик недоотримання запланованих результатів почав особливо проявлятися при товарно-грошових операціях, конкуренції учасників господарської діяльності [6].

З виникненням і розвитком ринкової економіки з'являються різноманітні теорії ризику. Одним із перших розглянув проблеми економічних ризиків американський економіст А. Маршалл, праці якого поклали початок неокласичній теорії ризиків [12]. Американський економіст М. Кейнс визначив зміст поняття «схильність до ризику», характеризуючи інвестиційні ризики та ризики господарювання, а також запропонував одну з найперших класифікацій ризиків [9].

Американський економіст Ф. Найт у праці «Ризик, невизначеність і прибуток» вперше припустив, що ризик є кількісною характеристикою невизначеності [17]. Американські математики О. Моргенштерн та Дж. Нейман у своїх працях встановили зв'язок понять «невизначеність» і «ризик», надавши їм математичного трактування [13].

Іншими основними моментами в розвитку теорії ризиків є: розробка теорії управління портфельними інвестиціями американського економіста Г. Марковіца [18], праця Ф. Модельяні з теорії інвестицій [19], дослідження Н. Блейка та М. Шолса щодо фінансових опціонів [16]. З плином часу і розвитком економічних систем змінювалося й трактування поняття ризику.

Фінансові ризики, у свою чергу, незалежно від їх конкретного походження й характеру ризикогенного середовища, є безпосереднім наслідком фінансових відносин та операцій. Залежно від розуміння змісту і сфери підприємництва та фінансів в економічній фаховій літературі пропонуються різноманітні підходи до визначення фінансових ризиків. У табл. 1 систематизовано інтерпретації поняття фінансового ризику.

Аналіз досліджень, присвячених теорії ризику, засвідчив, що низка авторів ототожнює дане поняття з ризиками підприємницької діяльності чи комерційними ризиками, що значною мірою звужує економічний зміст поняття.

Отже, для надання змістовного й обґрунтованого визначення поняття доцільно сформулювати комплексну класифікацію фінансових ризиків, що дозволить визначити конкретні сфери впливу та характеризуватиме поняття всебічно.

Так, Р. Брейлі розподіляє фінансові ризики на: індивідуальний ризик, коли йдеться про володіння одним видом акцій; ринковий ризик, коли йдеться про володіння портфелем цінних паперів [4].

А.М. Подерьогін поділяє фінансові ризики на валютні, кредитні та інвестиційні. Дослідник визначає валютний ризик як можливість фінансових втрат у результаті зміни курсу валют, що може відбутися в період між висновком контракту і фактичних розрахунків за ним [15].

Кредитний ризик пов'язаний із можливістю невиконання фінансових зобов'язань перед інвестором у результаті використання для фінансування діяльності зовнішньої позики.

Таблиця 1. Систематизація поглядів на сутність поняття «фінансовий ризик» провідних економістів-теоретиків, авторське групування

| Вчені | Основні наукові тези | Зауваження |
|--|--|---|
| Л. Пільман [7] | Трактує дане поняття як ступінь невизначеності, пр пов'язана з комбінацією запозичення і власних коштів, які використовуються для фінансування компанії чи власності. | Таке визначення характеризує поняття з позиції взаємодії видів фінансових активів, але не характеризує причини виникнення. |
| Ю. Бріггем [5] | Акцентує, пр фінансовий ризик – це ризик, пов'язаний із застосуванням фінансового левариджу в господарську діяльність підприємства. | Автор у більшій мірі трактує фінансові ризики підприємницької діяльності. |
| Ч.Ф. Лі та Дж.І. Фіннерті [11] | Наголошують, пр фінансовий ризик – це неспроможність підприємства обслуговувати власні зобов'язання перед третіми особами та ймовірність оголошення його банкрутом. | Обмежуючи трактування поняття тільки виробничою складовою, автори зужують економічну сутність поняття. |
| Л.О. Коваленко та Л.М. Ремньова [10] | Вважають, пр фінансові ризики виникають у випадках, коли підприємства вступают у відносини з різними фінансовими інститутами (банками, інвестиційними, страховими, факторинговими, лізинговими компаніями, біржами тощ). | Дане трактування, як і багато інших, наводиться з огляду на фінансову діяльність суб'єкта господарювання, пр зужує економічну сутність поняття. |
| А.М. Поддєрогін та інші [15] | Зазначає, пр формування фінансового ризику притаманне всім господарським операціям, які реалізуются в межах фінансової діяльності. | Наведене визначення має узагальнюючий характер та не розглядає поняття всебічно. |
| М.В. Гридчина [8] | Вважає, пр фінансові ризики – це ризики підприємницької діяльності, які характеризуются ймовірністю втрат фінансових ресурсів (грошових коштів). | На нашу думку, визначення є неповним оскільки, розглядає фінансові ризики тільки з позиції суб'єкту господарювання. |
| В.Г. Бабенко [1], В.Я. Плаксієнко [14] | Під фінансовим ризиком необхідно розуміти випадковий характер формування фінансових потоків, які виникають під час функціонування суб'єкта. | Характеристика фінансових ризиків з позиції формування фінансових потоків, тільки узагальнює розуміння даного поняття та не розкриває всієї економічної сутності. |

Інвестиційний ризик пов'язаний із специфікою вкладення коштів у різноманітні проекти. У фінансово-економічній літературі часто під інвестиційними припускаються ризики, пов'язані з вкладенням коштів у цінні папери. Так, В.В. Бочаров трактує інвестиційний ризик як зниження прибутковості портфельних інвестицій [3]. Основні ризики, що належать до інвестиційних, представлено в табл. 2.

У праці І.А. Бланка додаються ще певні категорії фінансових ризиків, а саме: інноваційний фінансовий ризик (пов'язаний із запровадженням нових фінансових технологій, використанням нових фінансових інструментів тощо); криміногенний ризик; інші ризики («форс-мажор», емісійний ризик тощо) [2].

Аналіз запропонованих класифікацій дозволяє сформувану комплексну класифікацію «фінансових ризиків» на фондовому ринку, яка наведена у табл. 3.

Класифікаційні ознаки дозволяють виявити причини, джерела виникнення і характер впливу фінансових ризиків в умовах мінливості та невизначе-

ності ринкового середовища. На основі цих ознак можуть бути розроблені методичні підходи до організації та регулювання фінансово-інвестиційної діяльності.

Таблиця 2. Основні види інвестиційних ризиків [10]

| Вид ризику | Визначення |
|-------------------------|--|
| Капітальний | Загальний ризик на всі інвестиційні вкладення, ризик того, що інвестор не зможе виболовити інвестовані засоби, не зазнавши втрат. |
| Селективний | Ризик неправильного вибору об'єкта для інвестування порівняно з іншими варіантами. |
| Відсотковий | Ризик втрат, що можуть зазнати інвестори у зв'язку зі змінами відсоткових ставок на ринку. |
| Державний | Ризик втрат у зв'язку із вкладенням коштів у підприємства, що перебувають під юрисдикцією країни з хитким соціальним і економічним становищем. |
| Операційний | Ризик втрат, що виникають у зв'язку зі збоями в роботі комп'ютерних систем при опрацюванні інформації, пов'язаної з інвестуванням засобів. |
| Тимчасовий | Ризик інвестування засобів у невідповідний час, що неминуче призводить до втрат. |
| Ризик законодавчих змін | Втрати від непередбаченого законодавчого регулювання. |
| Ризик ліквідності | Ризик, пов'язаний із можливістю втрат при реалізації цінних паперів через зміну оцінки їх якості. |
| Інфляційний | Ризик того, що за високого рівня інфляції прибутки, одержані від інвестованих коштів, знеціняться швидше, ніж зростуть. |

Таблиця 3. Авторська класифікація основних видів інвестиційних ризиків*

| Вид ризику | Визначення |
|-------------------|--|
| Загальний | Ризик, що впливає на всі інвестиційні вкладення, ризик знецінення засобів інвестування з втратами. |
| Селективний | Ризик неправильного вибору об'єкта для інвестування порівняно з іншими варіантами. |
| Відсотковий | Ризик втрат, що можуть понести інвестори у зв'язку зі змінами відсоткових ставок на ринку. |
| Законодавчих змін | Ризик втрат у зв'язку із вкладенням коштів у підприємства, що перебувають під юрисдикцією країни з хитким соціальним і економічним становищем. Втрати від непередбаченого законодавчого регулювання. |
| Операційний | Ризик втрат, що виникають у зв'язку зі збоями в роботі комп'ютерних систем при опрацюванні інформації, пов'язаної з інвестуванням засобів. |
| Тимчасовий | Ризик інвестування засобів у невідповідний час, що неминуче призводить до втрат. |
| Ліквідності | Ризик, пов'язаний із можливістю втрат при реалізації цінних паперів через зміну оцінки їх якості. |
| Інфляційний | За високого рівня інфляції прибутки, одержувані від інвестованих коштів, знецінюються швидше, ніж зростають. |
| Спекулятивний | Ризик, що виникає в разі недобророзумної гри на біржі. |
| Кримінальний | Ризик застосування неринкових механізмів. |

* розроблено на основі джерел [2; 10].

Проведений аналіз теоретичних досліджень та сформована комплексна класифікація дають змогу визначити зміст поняття фінансового ризику як комплексної економічної категорії, що визначає ймовірність втрат запланованих фінансових результатів, через настання несприятливих подій для інвестора в умовах невизначеності та ринкових коливань під час здійснення фінансового інвестування.

Висновки. Визначення сутності фінансових ризиків, їхнього характеру та місця виникнення має важливе як теоретичне, так і прикладне значення, оскільки сприятиме створенню ефективної системи стратегічного аналізу фінансових ризиків та дієвої системи ризик-менеджменту.

Фінансові ризики відіграють найбільш важливу роль у загальному портфелі ризиків. Вони становлять найбільшу частину сукупних господарських ризиків і впливають на різні аспекти господарської діяльності. Рівень фінансових ризиків зростає із збільшенням обсягів і диверсифікацією фінансової діяльності. Зростання ступеня впливу фінансових ризиків на результати фінансової діяльності пов'язане із швидкою зміною економічної ситуації в країні і кон'юнктури фінансового ринку, розширенням сфери фінансових відносин, появою нових фінансових технологій та інструментів.

1. *Бабенко В.Г.* Страхування фінансових ризиків як механізм надання гарантій суб'єктам підприємницької діяльності: Автореф. дис... канд. екон. наук: 08.00.08 / Держ. виш. навч. закл. «Укр. акад. банк. справи Нац. банку України». – Суми, 2007. – 21 с.

2. *Бланк И.А.* Управление финансовой стабилизацией предприятия. – К.: Ника-Центр, Эльга, 2003. – 496 с.

3. *Бочаров В.В., Леонтьев В.Е.* Корпоративные финансы. – СПб.: Питер, 2004. – 592 с.

4. *Брейли Р., Майерс С.* Принципы корпоративных финансов. – М.: Олимп-Бизнес, 1997. – 1120 с.

5. *Бригхем С.* Основы финансового менеджменту: Підручник / Пер. з англ. – К.: Молодь, 1997. – 1000 с.

6. *Вишняков Я.Д., Радаев Н.Н.* Общая теория рисков: Учеб. пособие для студ. высш. учеб. заведений. – 2-е изд., испр. – М.: Академия, 2008 – 368 с.

7. *Гитман Л.Дж., Джонк М.Д.* Основы инвестирования: Учебник. – М.: Дело, 1997. – 1008 с.

8. *Гридчина М.В.* Финансовый менеджмент: Курс лекцій. – 3-е изд., стереотип. – К.: МАУП, 2004. – 160 с.

9. *Кейнс Д.М.* Общая теория занятости, процента и денег. – М.: Гелионс АРВ, 1999. – 352 с.

10. *Коваленко Л.О., Ремньова Л.М.* Финансовый менеджмент: Навч. посібник. – 2-ге вид., перероб. і доп. – К.: Знання, 2005. – 485 с.

11. *Ли Ч.Ф., Финнерти Дж.И.* Финансы корпораций: теория, методы и практика / Пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 2000. – 686 с.

12. *Маршалл А.* Принципы политической экономии: В 3-х т. / Пер. С англ. – М.: Прогресс, 1993. – Т. 3. – 350 с.

13. *Моргенштерн О., фон Нейман Дж.* Теория игр и экономическое поведение / Пер. с англ. под реда. и с добавлениями Н.Н. Воробьева. – М.: Наука, 1970. – 708 с.

14. *Плаксiєнко В.Я., Пiсьмоченко Л.М., Рябий Є.І.* Бухгалтерський облік у сільському господарстві України: Підручник / За заг. ред. В.Я. Плаксiєнко. – К.: Центр навчальної літератури, 2005. – 490 с.

15. *Фінансовий менеджмент: Підручник / А.М. Поддєрьогін, М.Д. Білик, Л.Д. Буряк та ін.; За заг. ред. проф. А.М. Поддєрьогіна.* – К.: КНЕУ, 2005. – 535 с.

16. *Black, F., Scholes, M.* (1973). The Pricing of Options and Corporate Liabilities. The Journal of Political Economy, 81(3): 637–654.

17. *Knight, F.H.* (1921). Risk Uncertainty and Profit. Boston: Houghton Mifflin Company.

18. *Markovitz, H.* (1959). Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments. N.Y., Wiley.

19. *Modigliani, F., Miller, M.H.* (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. Amer. Econ. Rev., June: 261–297.

Стаття надійшла до редакції 17.04.2012.