

СУТНІСТЬ РИЗИКУ ЯК ЕКОНОМІЧНОЇ КАТЕГОРІЇ

© Глібчук В.М., 2007

Розглянуто ситуації прийняття рішення про реалізацію інвестиційного проекту в умовах визначеності, невизначеності та ризику. Визначено функції ризику, основні елементи ризику, сторони та фактори ризику, а також проаналізовано різноманітні підходи, запропоновані вченими-економістами до визначення понять “ризик” та “інвестиційний ризик”, що дало змогу уточнити сутність цих категорій.

The article decision-making situations are considered about realization of investment project in the conditions of definiteness, vagueness and risk. Risk functions, basic elements of risk, sides and risk factors, are certain in work, and also the analysis of various approaches of offered is conducted by scientists-economists to determination of concepts “risk” and “investment risk” that gave possibility to specify essence of these categories.

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими та практичними завданнями. Досягнення високого рівня соціально-економічного розвитку в Україні неможливе без ефективної структурно-інвестиційної політики перебудови економіки з метою створення сприятливого інвестиційного клімату. Інвестиційна діяльність в Україні має бути спрямована на забезпечення структурних змін, оновлення виробничої бази, формування конкурентоспроможних господарських структур, соціальної орієнтації виробництва, вирішення питань зайнятості населення.

Однак річні обсяги інвестицій поки що залишаються на низькому рівні через несприятливий інвестиційний клімат, що пояснюється недосконалою законодавчою базою, нерозвинутим фондовим ринком та фінансово-кредитною системою, високим податковим тиском, неефективним використанням амортизаційних відрахувань, а також низьким рівнем трансформації заощаджень населення до інвестування, що призводить до відпливу вітчизняних капіталів за кордон та не сприяє залученню інвестицій в економіку країни.

У сучасних умовах гострого дефіциту на вітчизняних підприємствах вільних фінансових ресурсів, що можуть бути спрямовані на реальне інвестування, критичного значення набули обґрунтування та прийняття інвестиційних рішень, що є найвідповідальнішим і найскладнішим етапом в управлінні інвестиційною діяльністю підприємств, оскільки вкладання коштів у будь-який інвестиційний проект є завжди пов'язане з ризиком. Тому однією з вагомих причин, яка стримує збільшення зовнішніх джерел фінансування для здійснення інвестиційних проектів в умовах перехідної економіки є високі ризики вкладання інвестиційних ресурсів, що можуть призвести до недоотримання запланованого прибутку чи втрати вкладених коштів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій, в яких започатковано розв'язання цієї проблеми. Окремі питання щодо визначення сутності ризику як економічної категорії висвітили в працях багато авторів, зокрема А.П. Альгін, Н.М. Гайдис, І.Т. Балабанов, В.В. Вітлінський, І.В. Гончаров, А.П. Дука, С.К. Реверчук, Н.Й. Реверчук, І.Г. Скоморович, О.Л. Устенко.

Однак незважаючи на досить велику кількість праць з проблем ризику, сьогодні немає єдиного однозначного розуміння сутності ризику. Це пояснюється, зокрема, багатоаспектністю цього явища, практично повним ігноруванням його нашим господарським законодавством у реальній економічній практиці й управлінській діяльності. Крім того, ризик – це складне явище, що має безліч розбіжних, а іноді протилежних реальних основ. Це зумовлює можливість існування декількох визначень поняття ризику з різних поглядів. Тому очевидною є потреба в ґрунтовних дослідженнях сутності ризику та причин його виникнення в інвестиційній діяльності.

Цілі статті. Дослідження теоретичних основ та прикладних проблем сутності ризику та причин його виникнення в інвестиційній діяльності зумовлює постановку таких цілей:

- визначити умови виникнення ситуацій невизначеності та ризику;
- уточнити сутність категорій “ризик” та “інвестиційний ризик”;
- обґрунтувати функції, основні елементи, сторони та фактори ризику.

Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів. На сучасному етапі розвитку економіки України підприємства працюють в умовах невизначеності та ризику. Під невизначеністю розуміють стан неоднозначності розвитку певних подій у майбутньому, ступінь нашого незнання і неможливість точного передбачення основних величин і показників розвитку діяльності підприємства, зокрема реалізації інвестиційного проекту [2].

Ситуація невизначеності характеризується тим, що імовірність настання результатів рішення чи подій у принципі не встановлювана (її не можна вгадати і вирахувати) і обумовлюється двома функціональними факторами: складністю і динамізмом.

Виділяють такі групи причин виникнення невизначеності [5]:

- індетермінованість багатьох процесів і явищ, які впливають на економіку;
- неповнота, неточність і суперечливість інформації, які спричинені як технічними утрудненнями при її одержанні й обробці, так і суто економічними причинами – занадто великими витратами на одержання інформації, що перевищують можливі вигоди від володіння нею;
- нерівний ступінь поінформованості учасників ринкових угод;
- багатокритеріальність і конфліктність в оцінці рішень, коли доводиться свідомо йти на компроміси.

Невизначеність у майбутньому породжує таке складне явище, як “ризик”. Якщо існує можливість кількісно і якісно визначити ступінь імовірності настання того чи іншого варіанта, то це буде ситуація ризику.

Ризик супроводжує функціонування всіх суб’єктів ринку, а це дає можливість зробити висновок про те, що без урахування чинника ризику в підприємницькій діяльності не обійтись, оскільки вкладання коштів в будь-який інвестиційний проект є завжди пов’язане з ризиком, тому що доходи чи збитки від проекту є величинами випадковими, тобто невідомими на момент прийняття рішення про інвестування. Тому однією з вагомих причин, яка стримує збільшення зовнішніх джерел фінансування для здійснення інвестиційних проектів в умовах перехідної економіки, є високі ризики вкладання інвестиційних ресурсів, що можуть призвести до недоотримання запланованого прибутку чи втрати вкладених коштів.

Термін “ризик” походить від грецьких слів *ridsikon*, *ridsa* – “круча”, “скеля”. В італійській мові *risiko* означає “небезпека”, “загроза”; *risicare* – “лавірувати між скель”, у французькій *risque* – “загроза”, “ризикувати” (буквально – “об’їжджати кручу, скелю”).

Незважаючи на досить велику кількість праць з питань ризику, на сьогодні немає однозначного розуміння сутності категорії “ризик”, через те, що кожен з авторів трактує її по-своєму. Це можна пояснити тим, що ризик – це складне явище, яке має множину реальних основ, які не збігаються, а іноді навіть протилежні.

Найбільш поширеними підходами щодо визначення ризику є ототожнення його з можливістю матеріальних втрат.

Ризик – свідомо небезпека діяльності або бездіяльності в різних варіантах поведінки, зокрема й економічної, яка може призвести до втрат [6].

Ризик – імовірність (загроза) втрати підприємством частини своїх ресурсів, недоотримання прибутків або поява додаткових витрат внаслідок здійснення певної виробничої і фінансової діяльності [8].

Ризик – це шанси на понесення втрат або збитків внаслідок здійснення якої-небудь справи [11].

Ризик – це відображення потенційної загрози того, що наступить збиток; є випадковою подією, яка настає незалежно від волі людини [12].

Ризик – це можливість небезпеки або дія навмання із сподіванням на щасливий вихід [19].

Ризик – це ймовірність виникнення збитків або недоотримання прибутків порівняно з варіантом, що прогнозується [22].

Ризик – небезпека несприятливого кінця на одну очікувану подію [28].

Ризик – це ймовірність недосягнення бажаного результату діяльності [7].

У економічній літературі зустрічаються трактування ризику, які, поряд з можливістю зазнати збитків, передбачають існування альтернативного варіанта.

Так, В.Д. Рудашевський під ризиком розуміє “можливість помилки або успіху того чи іншого вибору в ситуації з декількома альтернативами” [23].

В.А. Чалий-Прилуцький визначає ризик як дію (діяння, вчинок), що виконується в умовах вибору (у ситуації вибору в надії на щасливий вихід), коли в разі невдачі існує можливість (ступінь небезпеки) опинитися в гіршому становищі, ніж до вибору (тобто в разі невиконання цієї дії) [29].

Ризик – це дія (діяння, вчинок), здійснювана в умовах вибору в надії на сприятливий результат, коли у разі невдачі існує небезпека опинитися в гіршому становищі, ніж до вибору [14].

Деякі автори під час визначення сутності ризику роблять акцент на можливість його кількісної чи якісної оцінки.

Так, І.Т. Балабанов для кількісної оцінки ризику використовує статистичний метод, згідно з яким критеріями ризику є середнє квадратичне відхилення та коефіцієнт варіації [3].

Б.А. Райзберг пропонує використовувати критерій кількісної оцінки і розраховувати його як можливість того, що отриманий результат буде менший, ніж заплановане значення [20].

Критерієм оцінки ризику виступає абсолютний розмір, що визначається множенням очікуваного розміру втрат на ймовірність того, що ці втрати відбудуться

$$K = X \times P(X), \quad (1.1)$$

де K – ступінь ризику, X – очікувані втрати, $P(X)$ – ймовірність втрат.

Відповідно до цієї залежності ступінь ризику можна визначати в таких межах: $0 \leq K \leq \infty$, тобто рівень ризику може наскільки завгодно перевищувати одиницю. У цьому разі важко оцінити ризик, адже неможливо передбачити верхню межу ризику.

Ситуація ризику має декілька модифікацій:

1. Суб’єкт під час вибору і реалізації альтернативи має в розпорядженні як об’єктивні, так і суб’єктивні ймовірності.

2. Суб’єкт, який вибирає із декількох можливих альтернатив, має в розпорядженні об’єктивні ймовірності одержання передбаченого результату на основі проведених статистичних досліджень.

3. Ймовірність одержання очікуваного результату можна одержати тільки на основі суб’єктивних оцінок, тобто суб’єкт має справу з суб’єктивними ймовірностями.

Досить поширеним є визначення поняття ризик як дії в невизначеній ситуації.

Ризик – це діяльність, пов’язана з подоланням невизначеності в ситуації неминучого вибору, під час якої є можливість кількісно та якісно оцінити ймовірність досягнення передбачуваного результату, невдачі і відхилення від мети [1].

Ризик – це рівень невизначеності, пов’язаної з інвестиціями або реалізацією проекту [18, 26].

Ризик – це спосіб дії в неясній або невизначеній ситуації [13].

Ризик – це рівень фінансової втрати, який виражається у можливості не досягти поставленої мети, в невизначеності прогнозованого результату, в суб’єктивності оцінки прогнозованого результату [27].

Економічний ризик – об’єктивно-суб’єктивна категорія, що пов’язана з подоланням непевності і конфліктності в ситуації неминучого вибору й відображає міру досягнення очікуваного результату, невдачі та відхилення від цілей з урахуванням впливу контрольованих і неконтрольованих чинників [4].

Ризик – це невизначеність пов’язана з будь-якою подією або її наслідками [25].

Ризик – нестабільність, невпевненість у майбутньому, точніше, рівень непевності, пов’язаний із проектом або інвестиціями [32].

Ризик – ймовірність того, що дійсний дохід виробника виявиться меншим за необхідний, запланований, очікуваний, тобто це ситуативна характеристика діяльності, яка складається з

невизначеності її виходу і можливих кроків, за допомогою яких її можна оптимізувати. Як правило, всі підприємці (виробники) намагаються його мінімізувати [24].

Ризик – ситуативна характеристика діяльності будь-якого виробника, зокрема такого економічного об'єкта, як виробниче підприємство, яка оцінює невизначеність його економічної діяльності і можливість несприятливих наслідків у разі невдачі [10].

Досить оригінальний підхід до визначення терміну “ризик” був запропонований науковцями М.Г. Лапустою, Л.Г. Шаршуковою. На їхню думку “хоча наслідки ризику частіше всього проявляються у вигляді втрат або неможливості одержання очікуваного прибутку, проте ризик – це не тільки небажані результати прийняття рішень. При певних варіантах підприємницьких проектів існує не тільки небезпека не досягти наміченого результату, але і ймовірність перевищити очікуваний прибуток. В цьому і полягає підприємницький ризик, який характеризується поєднанням можливості досягнення як небажаних, так і особливо сприятливих відхилень від запланованих результатів” [15].

Отже, сьогодні не існує універсального поняття “ризик”. Узагальнюючи вищевикладене, під ризиком розумітимемо поєднання можливості досягнення як небажаних, так і особливо сприятливих відхилень від запланованих результатів у разі прийняття рішення з множини альтернативних рішень в умовах невизначеності та ситуації неминучого вибору.

Нині немає однозначного розуміння і сутності поняття “інвестиційний ризик”. Так, С.К. Реверчук, Н.Й. Реверчук, І.Г. Скоморович вважають що “інвестиційний ризик – це невизначеність доходів від певного виду інвестиційного проекту, пов'язана з можливістю виникнення протягом його реалізації несприятливих ситуацій і наслідків” [21].

Н.М. Гайдис під інвестиційним ризиком розуміє “ймовірність виникнення непередбачених фінансових втрат (зменшення прибутку, доходів, втрати капіталу та ін.) у ситуації невизначеності умов інвестиційної діяльності” [2].

І.П. Мойсеєнко інвестиційний ризик розглядає як “можливість нездійснення запланованих цілей інвестування (таких, як прибуток або соціальний ефект) і отримання грошових збитків” [17].

Т.В. Майорова інвестиційний ризик визначає як “відхилення сподіваних результатів від середньої або сподіваної величини” [16].

На нашу думку, трактувати поняття “ризик” тільки з погляду вірогідності відхилення величини фактичного інвестиційного доходу від очікуваного є неправильним. Оскільки вкладання коштів у досить ризиковані інвестиційні проекти може призвести не тільки до збитків, але й до отримання додаткових прибутків. Тому ми під інвестиційним ризиком розумітимемо суб'єктивно-об'єктивну категорію, яка пов'язана з прийняттям рішення в умовах невизначеності та можливості альтернативного вибору, що може призвести до одержання збитків або прибутків внаслідок інвестиційної діяльності.

В економічній літературі виділяють п'ять функцій ризику [4, 14].

Інноваційну функцію ризик виконує, стимулюючи пошук нетрадиційних вирішень проблем, які знаходяться перед підприємством.

Регулятивна функція має суперечливий характер і виступає у двох формах: конструктивній і деструктивній.

Конструктивна форма полягає в тому, що здатність ризикувати – один зі шляхів успішної діяльності підприємства. Однак, якщо рішення приймається в умовах неповної інформації, ризик може виступати як дестабілізуючий фактор (деструктивна форма).

Захисна функція ризику виявляється в тому, що, якщо для підприємства ризик – природний стан, то нормальним повинно бути і терпиме ставлення до невдач.

Аналітична функція пов'язана з тим, що, аналізуючи всі можливі альтернативи, підприємство прагне вибрати найрентабельніші і найменш ризиковані рішення.

Основними елементами ризику є об'єкт, суб'єкт і джерело ризику [30].

Об'єктом ризику називають економічну систему, ефективність та умови функціонування якої наперед точно невідомі.

Під суб'єктом ризику розуміють особу (індивідуума або колектив), котра зацікавлена в результатах управління об'єктом ризику і має компетенцію приймати рішення щодо цього об'єкта.

Джерело ризику – це чинники (явища, процеси), які зумовлюють невизначеність результатів.

Розглядають три аспекти ризику:

1) об'єктивний – проявляється в тому, що він існує внаслідок об'єктивних, властивих економіці категорій невизначеності, конфліктності, розмитості даних, відсутності повної інформації на момент прийняття відповідного рішення;

2) суб'єктивний – зумовлений дією реальних людей із властивими їм досвідом, інтересами, психологією, морально-етичними нормами поведінки;

3) об'єктивно-суб'єктивний – визначається тим, що ризик породжується процесами як суб'єктивного, так і об'єктивного характеру.

Інвестиційний ризик існує незалежно від волі і бажання інвестора. Він може бути викликаний як внутрішніми, так і зовнішніми причинами. Внутрішні причини є передусім пов'язані з помилками в плануванні та організації проекту. Потенційними джерелами внутрішнього ризику можна вважати такі фактори :

- виробничий потенціал підприємства;
- стратегія розвитку;
- рівень предметної і технологічної спеціалізації;
- рівень продуктивності праці;
- кваліфікація менеджерів;
- фахова необізнаність персоналу;
- недоброчесність менеджерів;
- низький рівень маркетингу;
- недостатня гнучкість проекту;
- відтік комерційно важливої інформації;
- технологічна недисциплінованість;
- невмотивованість персоналу;
- недоліки фінансового планування;
- поганий догляд за обладнанням.

Зовнішній характер ризику зумовлюють фактори, які не залежать від конкретного підприємства:

- зростання інфляції;
- заходи державного впливу у сфері оподаткування, ціноутворення, землекористування, фінансово-кредитній сфері, охорони довкілля;
- міжнародні економічні зв'язки та торгівля;
- дії економічних контрагентів;
- конкуренцію;
- помилки у визначенні попиту;
- кон'юнктура ринку;
- політичні і економічні кризи;
- зниження загального життєвого рівня населення, збільшення безробіття, страйків, зміна потреб, кримінальна обстановка;
- відносна обмеженість свідомої діяльності людей, неминучі відмінності в соціально-психологічних установах, ідеалах, намірах, оцінках, стереотипах поведінки.
- НТП;
- форс-мажорні обставини.

Кожне конкретне підприємство повинно працювати так, щоб згладжувати деструктивний вплив як зовнішніх, так і внутрішніх факторів ризику, і використовувати при тому сприятливі можливості, які виникають.

Висновки та перспективи подальших досліджень. Інвестиційна діяльність завжди пов'язана з ризиком. Оскільки всі учасники інвестиційного проекту зацікавлені в тому, щоб виключити можливість повного його провалу, то в загальному випадку вибір інвестиційного проекту є

компромісом між намаганням отримати прибуток і врахуванням його реалістичності. Тому дуже важливим є врахування чинника ризику на всіх етапах реалізації інвестиційних проектів.

Пріоритет в подальших дослідженнях з цього питання потрібно надавати розробленню ефективного механізму оцінки інвестиційних ризиків, мета якого полягатиме в наданні оцінки всім видам ризиків проекту та визначенні ступеня доцільності реалізації проекту за наявного ризику.

1. Альгин А.П. *Риск и его роль в общественной жизни.* – М.: Мысль, 1989. – 187 с. 2. Гайдис Н.М. *Інвестування.* – Львів: Львівський банківський інститут НБУ, 2002. – 271 с. 3. Балабанов И.Т. *Основы финансового менеджмента.* – М.: Финансы и статистика, 2000. – 525 с. 4. Вітлінський В.В., Наконечний С.І. *Ризик у менеджменті.* – К.: Борисфен-М, 1996. – 336 с. 5. Вітлінський В.В., Верченко П.І. *Аналіз, моделювання та управління економічним ризиком.* – К.: КНЕУ, 2000. – 292 с. 6. Буянов В.П., Курсанов К.А., Михайлов Л.М. *Рискология: управление рисками.* – М.: Экзамен, 2003. – 384 с. 7. Гончаров І.В. *Ризик та прийняття управлінських рішень.* – Харків: ХПУ, 2003. – 150 с. 8. Грабовый П.Г., Петрова С.Н., Полтавцев С.И. *Риски в современном бизнесе.* – М.: Аланс, 1994. – 200 с. 9. *Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування.* – К.: Каравела, 2007. – 424 с. 10. Живетин В.Б. *Введение в анализ риска.* – Казань: ИНПЦ, 1999. – 319 с. 11. Жизнин С.З. *Предпринимательство и деньги.* – М.: Майнор советник, 1990. – 127 с. 12. Зайцева И.В., Токарева Е.А. *Оценка экономических рисков.* – Новочеркасск: ЮРГТУ, 2001. – 84 с. 13. Заруба О.Д. *Банківський менеджмент та аудит.* – К.: Лібра, 1996 – 224 с. 14. Івченко І.Ю. *Економічні ризики.* – К.: Центр навчальної літератури, 2004. – 304 с. 15. Лапуста М.Г., Шаршукова Л.Г. *Риски в предпринимательской деятельности.* – М.: ИНФРА-М, 1998. – 224 с. 16. Майорова Т.В. *Інвестиційна діяльність.* – К.: ЦУЛ, 2003. – 376 с. 17. Мойсеєнко І.П. *Інвестування.* – К.: Знання, 2006. – 490 с. 18. Нікбахт Е., Гроппеллі А. *Фінанси: Пер. з англ.* – К.: Вік, Глобус, 1992. – 383 с. 19. Ожегов С.И., Шведова Н.Ю. *Толковый словарь русского языка.* – М.: Азбуковник, 1999. – 944 с. 20. Райзберг Б.А. *Предпринимательство и риск.* – М.: Знание, 1992. – 64 с. 21. Реверчук С.К., Реверчук Н.Й., Скоморович І.Г. *Інвестологія: наука про інвестування.* – К.: Атіка, 2001. – 264 с. 22. *Рискология в економіці та підприємстві: Зб. наук. пр. за матеріалами міжнародної науково-практичної конф. 27-28 березня 2001 року / Київський національний економічний ун-т; Академія державної податкової служби України / О.Д. Шарпов (голов. ред.).* – К., 2001. – 452 с. 23. Рудашевский В.Д. *Риск, конфликт и неопределенность в процессе принятия решений и их моделирование.* – М.: Экономика, 1990. – 254 с. 24. Севрук В.Т. *Анализ уровня рисков // Бухгалтерский учет, 1993. – № 4. – С. 26–30.* 25. Синкли Дж. *Управление финансами в коммерческих банках: Пер. с англ.* – М., 1994. – 236 с. 26. Суторміна В.М. та ін. *Фінанси зарубіжних корпорацій: Навч. посібник / За ред. В.М. Федосова.* – К.: Либідь, 1993. – 169 с. 27. Уткин Э.А., Фролов Д.А. *Управление рисками предприятия.* – М.: ТЕИС, 2003. – 247 с. 28. *Финансовый менеджмент: теория и практика / Под ред. Е.С. Стояновой.* – М.: Перспектива, 1996. – 405 с. 29. Чалый-Прилуцкий В.А. *Рынок и риск. Методические материалы (пособие для бизнесменов) по анализу, оценке и управлению риском.* – М.: НИУР, Центр Синтек, 1994. – 213 с. 30. Ястремський О.І. *Моделювання економічного ризику.* – К.: Либідь, 1992. – 176 с. 31. *Risk management & insurance, Seventh Edition, C. Arthur C. Williams, Jr., Peter C. Young, Michael L. Smith, McGraw-Hill, Inc. 1995. – 680 p.* 32. *Terry J.V. Dictionary for business and finance. – London, 1989. – 567 p.*