

УДК 336.02:330.131.7

DOI: 10.31359/2411-5584-2021-44-1-85

Р. О. ПІСКУНОВ

кандидат економічних наук, доцент,
завідувач кафедри обліку та оподаткування
Навчально-наукового інституту «Каразінський
банківський інститут» Харківського
національного університету імені В. Н. Каразіна,
Україна, м. Харків
e-mail: r.a.piskunov@gmail.com
ORCID ID: <http://orcid.org/0000-0001-6133-9233>



О. В. МОСКАЛЕНКО

кандидатка економічних наук, доцентка,
доцентка кафедри обліку та оподаткування
Навчально-наукового інституту «Каразінський
банківський інститут» Харківського
національного університету імені В. Н. Каразіна,
Україна, м. Харків
e-mail: mosk.elenka@gmail.com
ORCID ID: <http://orcid.org/0000-0001-9840-2347>



ФІНАНСОВИЙ РИЗИК: ГЕНЕЗИС ПОНЯТТЯ ТА ПОШУК ДЕФІНІЦІЇ¹

Наведена сутнісна характеристика теорій ризику. Досліджено історію виникнення ризику як економічної категорії. Уточнено поняття «ризик» на основі аналізу існуючих визначень цієї категорії. Систематизовано теорії сприйняття ризику у ХХ ст. Досліджено авторські підходи до інтерпретації категорії «грошовий потік». Проведено порівняльну характеристику понять «грошовий» та «фінансовий» потоки. Удосконалено зміст поняття «фінансовий ризик» у системі антикризового регулювання руху фінансових потоків.

Ключові слова: ризик, грошовий потік, фінансовий потік, фінансовий ризик, антикризове регулювання руху фінансових потоків.

JEL Classification: G32.

¹ © Піскунов Р. О., Москаленко О. В., 2021. Стаття публікується на умовах ліцензії Creative Commons – Attribution 4.0 International (CC BY 4.0).

Статтю розміщено на сайті збірника: <http://econtlaw.nlu.edu.ua>.

Постановка проблеми. Функціонування економічних агентів у мінливому економічному середовищі постійно пов'язане з виникненням ризиків, неефективне управління якими може швидко призвести до кризового стану. Методично складним етапом процесу антикризового регулювання руху фінансових потоків є якісний і кількісний аналіз фінансових ризиків, від глибини проведення якого залежить ефективність фінансового менеджменту загалом. Вибір ефективного інструментарію напряму залежить від точного розуміння об'єкта дослідження. Саме тому важливого значення набуває точність та однозначність понятійно-категоріального апарату з означеного питання.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Необхідно зазначити, що питання антикризового регулювання руху фінансових потоків не втрачають своєї актуальності вже довгий час, виступаючи предметом ґрунтовних досліджень вітчизняних і зарубіжних науковців. Окремі складові зазначеного напряму розкриті в роботах таких учених, як О. І. Барановський (O. I. Baranovskyi) [1], Н. В. Гладунський (N. V. Hladunskyi) [2], В. В. Вітлінський (V. V. Vitlinskyi) та Г. І. Великоіваненко (H. I. Velykoivanenko) [5], Й. А. Шумпетер (J. A. Shumpeter) [7], Ф. Х. Найт (F. H. Knight) [8], Дж. М. Кейнс (J. M. Keynes) [16], Дж. С. Мілль (J. S. Mill) [19], А. Маршалл (A. Marshall) [20], А. С. Пігу (A. S. Pigu) [21], І. А. Бланк (I. A. Blank) [27], Г. М. Азаренкова (H. M. Azarenkova) [29] та ін. Зміст праць наведених авторів буде проаналізовано далі в статті, однак, не зменшуючи теоретичну та практичну цінність указаних досліджень, варто зауважити, що деякі питання з визначеної проблематики все ще потребують подальшого розвитку. Це стосується наявності протиріч і неточностей при формулюванні визначень ключових категорій терміносистеми антикризового регулювання.

Формулювання цілей статті. Метою статті є уточнення понятійно-категоріального апарату в частині конкретизації поняття «фінансовий ризик», що дозволить урахувати особливості середовища, в якому він виникає, для можливості застосування оптимального інструментарію антикризового регулювання руху фінансових потоків.

Виклад основного матеріалу. Не викликає сумнівів те, що від чіткості й обґрунтованості визначення поняття «ризик» залежить вибір підходів, фактів та інструментарію оцінки ризиків, однак суперечки навколо його сутності «є відбиттям конкуруючих уявлень про те, як має бути організовано суспільство» [1, с. 250]. Цей науковий напрям розпочав свій розвиток переважно у США, а ті дослідники, які займалися його проблемами на теренах СНД, користуючись англійською літературою, перекладали «risk management» як управління ризиком.

У дослідженні [2, с. 26] розкривається зміст поняття «управління» в широкому і вузькому розуміннях. У широкому розумінні – це об'єктивний процес упорядкування різних за природою систем (соціальних, біологічних, технічних), який забезпечує їхню цілісність, збереження структури, підтримку діяльності тощо. Тут управління є необхідною внутрішньою діяльністю, без чого ця система не може існувати. У вузькому ж розумінні це цілеспрямована дія на об'єкт із метою змінити стан або його поведінку у зв'язку зі змінами обставин. Отже, управління виступає зовнішнім чинником щодо об'єкта. Тут з'являються керуюча і керована системи. У тому ж дослідженні розглянуто тлумачення Оксфордського словника англійської мови, де «менеджмент – це спосіб, манера спілкування з людьми; влада й мистецтво управління» [2, с. 26]. У сучасній літературі існують різні визначення менеджменту. Як бачимо з визначень поняття «менеджмент», ключові в них управління та організація людей на досягнення цілей, а в центрі – людський фактор. Тому менеджмент – це міждисциплінарна наука, яка базується на фундаментальній основі, складовими якої є: теорії систем, інформації, комунікації, теорії рішень та ін.

Для належного розуміння такої складної категорії, як «ризик», необхідно дослідити історію його виникнення. Поняття «ризик» з'явилося у Європі в Середньовіччі, але поширилось в Італії та Іспанії у сфері мореплавання. Морські контракти та їхнє страхування – це ранній випадок планомірного контролю ризику.

Слово «ризик» уживається в різних мовах у наближено подібних формах і семантиці, при цьому маючи різне значення. Термін «ризик» давньогрецькою означав «корінь», що виступає над поверхнею ґрунту та може спричинити небезпеку на шляху. Це визначення не розкриває для більшості людей його асоціативну частину. А ось у німецькій мові *risiko* означає «небезпека», «загроза»; у французькій *risque* – «ризикувати» (буквально – об'їжджати скелю), значною мірою наближає нас до тлумачення цього поняття. Етимологічно поняття «ризик» у європейських мовах інтерпретується насамперед як невизначеність і небезпека, що може виникнути в різних сферах [1, с. 252]. Так, на думку В.-Р. Гейльмана (Heilman Wolf-Rüdingen), ризик – це момент зіткнення з небезпекою (наприклад, як у китайському виразі ризику «WEI-JI», де поєднані два самостійні слова: «WEI» – «несчастя» і «JI» – «шанс»). Зазначимо, що ієрогліфічний знак китайського слова «WEI» майже цілком відповідає значенню японського терміна «KI», взятого з виразу «KI-KEN» – «випадок, шанс») [3]. Усі спроби пояснити раціональність у точності поняття виявлялися сумнівними в той час. І тільки з XVI–XVII ст. у роботах Ф. Бекона (F. Bacon) і Дж. Локка (J. Locke) вже йдеться не про рішення, а про методи, за допомогою яких робляться прогнози на майбутнє, яке може бути відомим

у достатній мірі; особливо те майбутнє, що створюється внаслідок рішень самих людей. Це розуміння з'являється завдяки винайденій у ту епоху теорії ймовірності.

Уперше визначення категорії «ризик» було сформульоване І. Н. Тетенсом (I. N. Tetens) (німецьким математиком) у праці «Вступ до розрахунку життєвої ренти і право на її отримання» (1786). У зазначеній праці запропоновано мірою ризику використовувати половину величини середньоквадратичного відхилення, вважаючи його обсягом очікуваного збитку страхового закладу, котрий виникає за умовами договору страхування [4]. Завдяки цьому з'явилася поширена думка, що ймовірність – це тільки міра величини ризику, але не він сам [5, с. 9]. А економіст А. Сміт (A. Smith) вважав ризик чинником частки одержаного прибутку та наголошував на необхідності включати в прибуток компенсацію за ризик (щось подібне до страхової премії) [6].

У сучасній західній літературі можна виділити дві теорії ризику (рис. 1). Класичний підхід до ризику відрізняє намагання виокремити його як самостійний чинник, що впливає на рівень заробітної плати, прибутку, ціни товару; ризик сприймається як можливий збиток, величина якого порівнянна з математичним очікуванням утрат [1, с. 253]. У неокласичній теорії сутність ризику проявляється в нерозривному зв'язку з підприємництвом (якщо ризику не враховуються в господарській діяльності, він стає джерелом як прибутку, так і збитку [7, с. 21]); в інтерпретації природи прибутку як похідної від вимірюваної невизначеності, тобто ризику [8, с. 225]; у здатності відхиляти плани й цілі діяльності, заради яких приймалися управлінські рішення [9, с. 82].

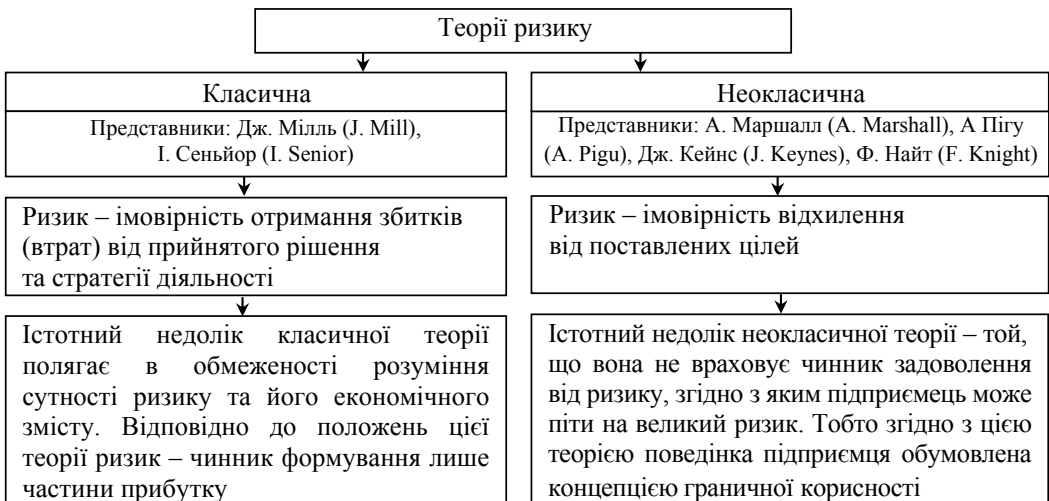


Рис. 1. Сутнісна характеристика теорій ризику

У XX ст. з'явилося багато різних підходів до аналізу терміна «ризик». У 1901 р. вчений А. Віллет (A. Villet) видав працю «Економічна теорія ризику і страхування» [10], де зазначав, що ризик «є об'єктивним, але скорегованим із суб'єктивною непевністю або об'єктивним корелятом суб'єктивної непевності». А Р. Хоулі (R. Holey) ще в 1907 р. зазначав, що «прибуток – результат мудрого відбору видів ризику» [11].

Дослідники того часу визначали, що прибуток виникає як «нормальна» частка виробничого чинника – «винагорода за несення тягаря невизначеності і ризику» [12]. Але всі теорії були схожі в тому, що, лише порівнюючи поведінку в різних типах небезпеки, можна визначити загальну тенденцію і дізнатися, схильний чи не схильний індивід до ризику; чи залежить його сприйняття небезпеки від знання про об'єкт свого потенційного занепокоєння; перевіряючи будь-яку теорію сприйняття ризику за її здатністю, пророкувати і пояснювати, з'ясувати, як і які потенційні небезпеки будуть сприймати різні категорії людей. Розглядаючи теорію сприйняття ризику в XX ст., можна виділити теорію знання і теорію культури (рис. 2).

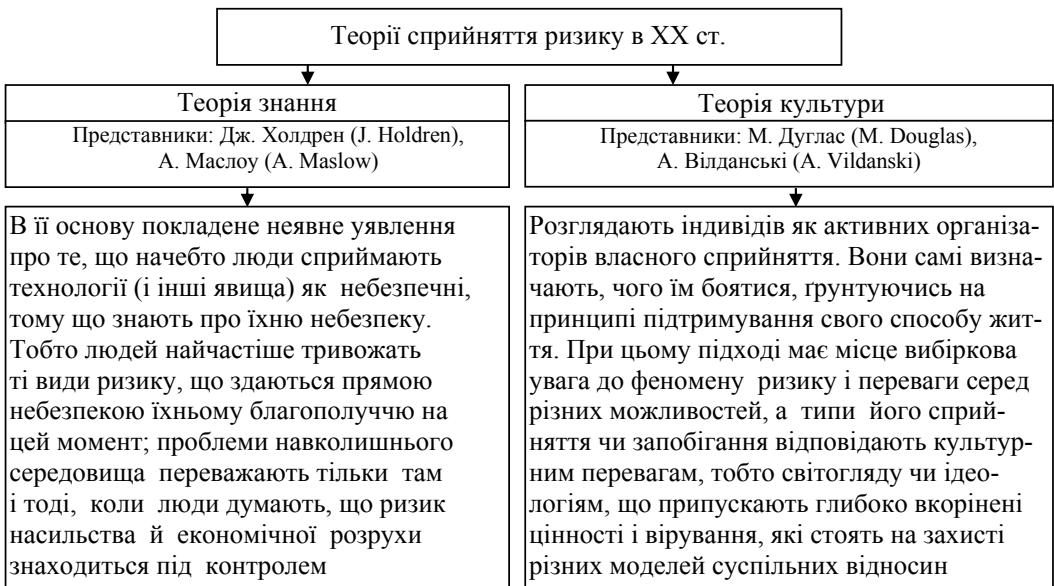


Рис. 2. Теорії сприйняття ризику в XX ст.

У 20-х рр. XX ст. було прийнято низку законодавчих актів, що враховували існування в СРСР виробничо-господарського ризику.

У середині 30-х рр. до категорії «ризик» було привішено ярлик – буржуазне, капіталістичне, а пізніше трактування поняття «ризик» цілком зникло

зі сторінок радянських словників і енциклопедій. Так, в Енциклопедичному словнику А. Гранта (A. Grant) відзначалося, що держава виступає об'єктом ризику і несе відповідальність за негативні наслідки ризикованих подій [13]. Примусове формування економічної поведінки підприємств виключало можливість вибору постачальників, покупців, своєчасного реагування на зміну ситуації, що спричиняло штучне збідніння реальної дійсності, недооблік можливої багатоваріантності розвитку, а через це й обтяжливі наслідки в економіці. З часом це неминуче призвело до необхідності обліку ризику в господарській діяльності, а теорія ризику в процесі формування ринкових відносин одержала не тільки подальший розвиток, а й стала практично затребуваною.

Уживання слова «ризик» пов'язане, по-перше, з констатацією невизначеності, випадковості результатів діяльності і, по-друге, з оціночним судженням щодо несприятливості, загрози можливих результатів такої діяльності [5, с. 11]. В «этимологическом лексиконе русского языка» [14] для слова «ризик» подаються французькі аналоги: *hasard* (випадок) і *dahger* (загроза). Подібне трактування дієслова «ризикувати» дає В. Даль (V. Dal): «Рисковать... подвергаться случайности... опасности... неудаче» [15].

У 1936 р. Дж. М. Кейнс (J. M. Keynes) у дослідженні [16] приділив значну увагу ризикам позичальника і кредитора. У 1928–1931 рр. Дж. Р. Хікс (J. R. Hicks) опублікував низку статей, у яких існування капіталістичного прибутку виводиться з невизначеності, яка характеризує операції підприємця. Поняття «прибуток» в економічній теорії і на практиці асоціюється з поняттями «ризик» і «невизначеність» [5, с. 12]. Заслуга в цьому також належить і Ф. Найту (F. Knight), який у 1921 р. опублікував працю [8]. Відповідно до неї невизначеність – це джерело виникнення чистого прибутку або збитків. Прибутки (збитки) – різниця між попередньою оцінкою величини витрат і доходів та реальними витратами і доходами. При цьому така різниця – прямий наслідок впливу на процес відтворення некерованої невизначеності [6]. Він, зокрема, писав: «...для того, щоб дати задовільне пояснення прибутку, ми маємо відступити від “динамічної” теорії і повернутися до ідеї невизначеності майбутнього, тобто до того стану речей, який у повсякденній мові і на жаргоні бізнесменів іменується розпливчатим словом “ризик”» [1, с. 251]. Теорія соціально-економічної динаміки дозволяє оцінювати і прогнозувати ризики в умовах асиметричного розподілу інформації, досліджувати їх як постійно мінливі в часі [17]. Хоча далі Ф. Найт (F. Knight) і наголошує, що «...і все ж таки в принципі і в “динамічній” теорії є своя правда», тобто істинна теорія повинна значною мірою примиряти ці дві точки зору [8]. З одного боку, прибуток дійсно тісно пов'язаний з економічними змінами (саме з тієї причини, що зміни – необхідна умова невизначеності), а з іншого – він,

вочевидь, результат ризику, але тільки унікального виду ризику, що не піддається виміру. Результатом використання такої теорії є протиріччя, адже виявляється, що спроба підприємця здобути необхідну інформацію (зменшити невизначеність, зробивши ризик керованим) має спричинити зменшення можливості отримання високих прибутків. Натомість значним здобутком концепції Ф. Найта (F. Knight) є, по-перше, якісний аналіз неконтрольованих чинників, які призводять до утворення прибутків, і, по-друге, він уперше запропонував розділити ризик і невизначеність. Поняття «ризик» він відносить до ситуацій, де індивід, який приймає рішення, може визначити математичні ймовірності та хаотичність виникнення подій, пов'язаних із ризиком. А поняття «невизначеність» відносить до ситуацій, коли цю хаотичність неможливо виразити в одиницях виміру, необхідних для визначених математичних ймовірностей.

Дж. Р. Хікс (J. R. Hicks) у своєму трактаті [18] вказує, що відсоток на реальні цінні папери повинен бути частково зумовленим існуючим ризиком, який, у свою чергу, зумовлений можливою несплатою боргу; певною мірою це стосується цінних паперів із довгостроковим погашенням – невизначеністю майбутніх грошових відсоткових ставок. Викладення Дж. Р. Хікса (J. R. Hicks) стали значним доробком до концепції портфеля Г. Марквіца (G. Markowitz) і В. Шарпа (W. Sharp). Він запропонував урахувати ліквідність та інші фінансово-економічні показники з оптимізації портфеля цінних паперів.

Ризик у літературі розглядається і як результат накопичення регресивного потенціалу. Такий підхід виходить із теорій історичного і технологічного прогресу. Наголос робиться на аналізі таких характеристик ризиків, як нормативність (неможливість уникнення), необоротність, зростаючий масштаб, якісна невизначеність [1, с. 255].

Особливу увагу треба приділити проблематиці виникнення ризиків теорії системності та теорії нерівноважних (ентропійних) процесів. З точки зору системності ризику розглядаються як властивість, притаманна будь-яким видам діяльності. Вона проявляється як імовірна невизначеність реалізації цільових функцій, характер, зміст, спрямованість і умови досягнення яких до кінця не зрозумілі суб'єкту, який приймає рішення. Якщо в рівноважних системах ризику – це відхилення від первісного стану, який для всіх елементів системи має однакову ймовірність і дорівнює сумі ризиків підсистем, то в ентропійних системах ризику – це форма розбіжності бажання і дійсності, цілей і результатів. Але якщо, за Дж. Міллем (J. Mill) [19], ризик є математичним очікуванням втрат, яких можна зазнати внаслідок управлінського рішення, а за А. Маршаллом (A. Marshall) і А. Пігу (A. Pigou) [20; 21] – загрозою того, що підприємець зазнає збитків у вигляді додаткових витрат чи

нижче прогнозованих доходів, то, за Л. Тепманом (L. Terman), – можливістю виникнення несприятливих ситуацій під час реалізації планів і виконання бюджетів підприємства.

Найпотужнішою школою в теорії фінансового ризику із середини 1950-х рр. була американська [1, с. 256]. Також значним внеском у становлення теорії ризику стала книга угорських економістів Т. Бачкаї (T. Bachkai), Д. Месен (D. Mesen) і Д. Міко (D. Miko) «Господарський ризик і методи його вимірювання» [9], в якій уперше було зроблено спробу розглянути питання ризику в соціалістичній економіці.

Досі популярне визначення Дж. Саймона (J. Simon): «Ризики – це невідзначеність, що виникає в результаті дії чинників, які мають походження всередині чи поза межами держав й істотно негативно впливають на ділову та інвестиційну діяльність» [22]. Перевага цього визначення в тому, що воно дозволяє розглянути феномен ризиків у ширшому контексті і розмежувати внутрішні й зовнішні джерела їхнього походження. У [23] під ризиком розуміється нестабільність, невпевненість у майбутньому, рівень непевності, пов'язаний із проектом або інвестиціями. А в [24] ризик розглядається як «небезпека того, що відбудуться певні можливі події».

З 1973 р. фінансовий ризик-менеджмент виділяється в самостійну галузь практичної діяльності. Цей рік був відзначений трьома подіями, які вважаються відправною точкою для всіх наступних фінансових криз, та появою фінансового ризик-менеджменту:

– остаточним скасуванням Бреттон-Вудської системи фіксованих валютних курсів і прийняттям Міжнародним валютним фондом (у січні 1976 р.) рішення про скасування фіксованого золотого вмісту і використання «плаваючих» валютних курсів. Цей перехід у більшості розвинених країн поставив банки перед новою проблемою втрат фінансових ресурсів через різке зростання волатильності валютного курсу та відсоткової ставки. Це дало потужний стимул до кількісного виміру та управління валютними і відсотковими ризиками;

– початком роботи Чиказької біржі опціонів, яка стала першим у світі організованим вторинним ринком опціонів. Стрімке зростання використання опціонів вивело Чиказьку біржу опціонів на перше місце у світі за обсягом торгів опціонами і на друге – за оборотом серед фондових бірж США. Це дало потужний стимул для різкого збільшення похідних фінансових інструментів;

– опублікуванням Блеком і Шоулзом (Black and Scholes) [25, с. 3–6] моделі оцінки вартості європейських опціонів. Ця робота була прийнята як теоретична основа для оцінки й управління ринковими ризиками похідних фінансових інструментів.

Бурхливий розвиток кон'юнктури ринку і збільшення розкиду прибутку компаній у часі привели міжнародні фінансові організації до розуміння розробки нових регулюючих інструментів, які спричинили відповідну синхронізацію грошових потоків і вплинули на підвищення капіталізації банку. Методологія оцінки цих грошових потоків (і бурхливий розвиток фондового ринку) неминуче призвела до появи фінансового ризик-менеджменту, який пройшов у своєму розвитку «якісні стрибки», пов'язані з появою і поширенням нових підходів до його оцінки:

– кінець 1980-х – початок 1990-х рр. Етап пов'язаний із появою вартісної міри ризику (value at risk – VaR), а надалі і регулювальних органів після відкриття в жовтні 1994 р. банком J. P. Morgan вільного доступу в Інтернет до розробленої ним системи RiskMetrics і одночасного опублікування докладної технічної документації з описом методики розрахунку показника VaR. У 1993 р. компанія GE Capital уперше вжила термін «Chief Risk Officer» для позначення посади топ-менеджера, до обов'язків якого входять усі аспекти ризик-менеджменту в компанії;

– середина 1990-х рр. Етап пов'язаний із розробкою банком J. P. Morgan системи CreditMetrics. У результаті з'явилася можливість розраховувати інтегральний показник втрат унаслідок ринкового і кредитного ризиків у масштабі всього банку, що вперше дозволило говорити про «інтегрований» ризик-менеджмент. У 1995 р. спільними зусиллями фахівців Австралії і Нової Зеландії розроблено перший у світі стандарт із ризик-менеджменту, а в 1997 р. надруковано в Канаді та Японії. У 1996 р. створено Global Association of Risk Professionals, що об'єднує ризик-менеджерів, які відповідають за операції на фінансових ринках. Ця організація у 2003 р. об'єднувала 31 110 членів у 100 країнах світу [26];

– із кінця 1990-х рр. до сьогодні. Етап пов'язаний зі спробами розробити загальний підхід до кількісної оцінки різноманітних операційних ризиків у вигляді вартісної міри ризику – «операційного VaR», що дозволило одержати інтегральну оцінку схильності основних видів ризику в масштабі всього підприємства.

Підсумовуючи вищезазначене та враховуючи недоліки, що стримують практичне використання терміна «ризик», уточнимо його поняття. Ризик – це ситуативна характеристика, що виникає в результаті відхилення системи зі стану нормального функціонування в інший стан під впливом зовнішніх і внутрішніх чинників при взаємодії суб'єктів і об'єктів досліджуваного процесу.

Як ключову ознаку пропонуємо конкретизувати прояв невизначеності через відхилення системи зі стану нормального функціонування при враху-

ванні існуючої діалектичної об'єктивно-суб'єктивної структури ризику. Під визначенням відхилення розуміється порушення нормального функціонування системи, яке полягає в тому, що реалізується хоча б одна з таких подій: не виконується процес обміну інформацією через утрачену послідовність зв'язків елементів у системі; не досягається мета протягом передбаченого часу; не зберігаються визначені параметри, властивості, характеристики системи або окремих її елементів.

Проте зазначене визначення є досить загальним. Якщо мова йде про антикризове регулювання фінансових потоків, то ризик треба розглядати без відриву від оточуючого середовища. Тому розглянемо поняття «фінансовий» та «грошовий потік», виокремивши їхні особливості, спільні та відмінні риси.

Поняття «грошовий потік» почало використовуватись у світових наукових джерелах у кінці 50-х рр., а у вітчизняних – на початку 90-х рр. XX ст., але в Україні стало застосовуватися з 2000 р. [27]. Розглянувши праці науковців, можна виділити два напрями у визначенні цього терміна (табл. 1).

Автори першого напрямку розуміють під грошовим потоком різницю між вхідними і вихідними грошовими коштами за певний чітко визначений період. Автори другого напрямку визначають грошові потоки як рух грошових коштів (обіг), а саме їх надходження (припливи) і виплати (відпливи) за визначений період часу. Тлумачення представників першого напрямку не достатньо вичерпне, що не дозволяє повністю визначити суть терміна «грошові потоки». Це скоріше процес визначення залишку грошових коштів, який розраховується на певний момент часу, тому він не є тотожним потоку.

Таблиця 1

Підходи до визначення поняття «грошовий потік»
(узагальнено авторами)

Відмінності функціонування	Перший підхід	Другий підхід
За масштабом охоплення	Мікрорівень	Макрорівень
	На рівні підприємств	На рівні держави
За динамічністю потоків	–	+
За кумулятивністю	+	–
За оцінкою внутрішнього капіталу підприємств	+	–
За фінансовою стійкістю	–	+
За інтенсивністю діяльності	–	+

У роботі [28] грошовий потік визначається як грошова маса, яка обертається в певній системі протягом визначеного періоду часу. У дослідженні [29, с. 67] «фінансовий потік – це цілеспрямований рух, зміна (обсягів, типів, форм і видів) фінансових ресурсів економічного агента, що здійснюються спільно з відповідними його грошовими потоками (еквівалентні фінансові потоки) або без них (безеквівалентні фінансові потоки), з урахуванням фактора часу, та відображає ліквідність зазначених фінансових ресурсів». Розмежуємо ці поняття (табл. 2).

Виходячи з вищезазначеного, виникає необхідність визначення сутності фінансового потоку як динамічної сукупності надходжень і виплат грошових коштів у певній соціально-економічній системі, що формуються, розподіляються та використовуються за окремими центрами їх управління. При цьому рух фінансових потоків має подаватися як імовірнісний цілеспрямований процес, базові параметри складових якого забезпечують ефективність і безупинність міжчасового розподілу фінансових ресурсів у системі.

Таблиця 2

**Порівняльна характеристика понять «грошовий»
та «фінансовий» потоки (узагальнено авторами)**

Відмінності у визначенні та функціонуванні	Грошовий потік	Фінансовий потік
За масштабами охоплення	Мікрорівень – охоплює тільки грошові ресурси	Макрорівень – охоплює всі фінансові ресурси
За ліквідністю	+	–
За фінансовою стійкістю	+	–
За матеріальним носієм	–	+
За відображенням руху грошових коштів та їхніх еквівалентів	+	–
За об'єктом фінансового управління	+	–

Зазначений підхід дасть змогу розуміти антикризове регулювання руху фінансових потоків як процес розробки, реалізації та контролю управлінських рішень, спрямованих на встановлення необхідної взаємодії частин елементів системи, що сприятиме її впорядкуванню, та забезпечити формування, розподіл і використання фінансових ресурсів. Ефективність фінансового потоку пов'язана з параметричними характеристиками, які забез-

печують його результативність: статичні (обсяг потоку і джерела його формування) і динамічні (напрямок, швидкість, регулярність і вартість руху). Цифровим показником зміни параметричних характеристик фінансового потоку є індикатор оцінки його ефективності, що використовується для обґрунтування економічних процесів економічного агента та оцінки його результативності [30].

Отже, на базі інтеграції визначених змістових характеристик сукупності понять «фінансовий потік» і «ризик» та врахування специфіки системного підходу до управління діяльністю економічного агента уточнення потребує поняття «фінансовий ризик».

Під фінансовим ризиком пропонується розуміти ситуативну характеристику зміни фінансового потоку, яка виникає при відхиленні системи зі стану нормального функціонування в інший стан під впливом комплексу зовнішніх і внутрішніх чинників.

Висновки. Дослідивши історію виникнення ризику як економічної категорії та проаналізувавши сутнісну характеристику теорій ризику, уточнено саме поняття «ризик».

Порівняльний аналіз понять «грошовий» та «фінансовий» потоки дозволив уточнити поняття «фінансовий ризик» у системі антикризового регулювання руху фінансових потоків та визначити параметричні статичні та динамічні характеристики, врахування яких дозволяє розглядати управління фінансовими ризиками як сукупність заходів, що уможливорює нейтралізацію дестабілізуючих чинників на фінансові потоки та повернення їх у стан рівноваги за умов коливань функціонування економічного агента в межах основних параметрів його стійкості.

Такий підхід дозволить застосовувати спеціальні регулюючі заходи з оптимізації за допомогою процедури вибору відповідного інструментарію, що дасть змогу реалізувати комплекс дій щодо своєчасного діагностування, попередження і нейтралізації деструктивних чинників на величину фінансового потоку і провести аналіз фінансового стану економічного агента за вибір відповідних методів і моделей.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Барановський О. І. Фінансові кризи: передумови, наслідки і шляхи запобігання: монографія. Київ: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2009. 754 с.
2. Гладунський Н. В. Системний підхід до розроблення і прийняття управлінського рішення (логіко-педагогічні аспекти): монографія. Київ: УБС НБУ, 2011. 207 с.
3. Heilman Wolf-Rüding. Versicherungs – mathematische Methoden des RiskManagement. Blatter: Deutsche Gesellschaft für Versicherungs – mathematik, 1989. Vol. 2. P. 141.

4. Ortynski K., Orzechowski K. *Materialy do studiowania ekonomiki ubezpieczen gospodarczych*. Radom: Wyzsza Szkola Inzynierska, 1979. С. 46.
5. Вітлінський В. В., Великоіваненко Г. І. Ризикологія в економіці та підприємстві: монографія. Харків: ХНЕУ, 2004. 480 с.
6. Бабо А. Прибыль / пер. с фр. Е. П. Островской; общ. ред. В. И. Кузнецова. 4-е изд., испр. Москва: Изд. группа «Прогресс», «Универс», 1993. 175 с.
7. Шумпетер Й. А. Теория экономического развития. Москва: Директ-Медиа, 2007. 400 с.
8. Найт Ф. Х. Риск, неопределенность и прибыль. Москва: Дело, 2003. 360 с.
9. Хозяйственный риск и методы его измерения / Т. Бачкаи и др. Москва: Экономика, 1979. 364 с.
10. Willett A. H. *The Economic Theory of Risk and Insurance*. URL: www.casact.org/pubs/forum/91wforum/91wf469.pdf (дата звернення: 01.02.2021).
11. Васильев О. В. Эволюция форм историй участия работников в управлении прибылью корпорации. *Вестник Челябинского государственного университета*. 2009. № 1 (139). С. 155–159.
12. Weston J. F. *Developments in Financial Theory. Financial Management*. 1981. Vol. 10. P. 5–22.
13. Пискунов Р. А. Детерминация финансовых рисков субъекта реального сектора экономики. *Молодежь и наука: реальность и будущее: материалы I междунар. науч.-практ. конф. (Невинномысск, 26 февр. 2008 г.): в 3 т. Невинномысск, 2008. Т. 2. С. 52–54*.
14. Русско-французский словарь, в котором русские слова расположены по происхождению, или этимологический лексикон русского языка: в 2 т. / сост. Ф. И. Рейфом. Санкт-Петербург, 1936. Т. 2. 352 с.
15. Толковый словарь живого великорусского языка: в 4 т. / сост. В. И. Далем. Москва: Гос. изд-во иностр. и нац. словарей, 1956. Т. 4: Р–У. 779 с.
16. Кейнс Дж. М. *Общая теория занятости, процента и денег*. Москва: Гелиос АРВ, 1999. 352 с.
17. Харрод Р. Ф. *К теории экономической динамики*. Москва: Гелиос АРВ, 1999. 160 с.
18. Хикс Дж. Р. *Стоимость и капитал* / пер. с англ.; общ. ред. и вступ. ст. Р. М. Энтова. Москва: Прогресс, 1993. 488 с.
19. Милль Дж. С. *Основы политической экономии*: в 3 т. / пер. с англ. под общ. ред. А. Г. Милейковского. Москва: Прогресс, 1981. Т. 1. 396 с.
20. Маршалл А. *Принципы политической экономии*: в 3 т. Москва: Прогресс, 1983. Т. 1. 416 с.
21. Пигу А. С. *Экономическая теория благосостояния*: в 2 т. / пер. с англ. А. Пигу; общ. ред. С. П. Аукуционека. Москва: Прогресс, 1985. Т. 1. 512 с.
22. Simon J. D. *Political risk assessment: Past trends and future prospects. Columbia Journal of World Business*. 1982. Vol. 3. P. 62–71.
23. Terry J. V. *Dictionary for business and finance*. London, 1989. 567 p.
24. Davis E. *Debt, Financial Fragility and systemic Risk*. Oxford University Press, 1995. 395 p.

25. Піскунов Р. О. Когнітивна модель фінансового ризику: кредитний аспект. *Новини на научния прогрес–2010*: матеріали за 6-а межд. науч.-практ. конф. (Софія, 17–25 авг. 2010 г.). Софія: «Бял ГРАД-БГ» ООД, 2010. С. 3–6.
26. Global Association of Risk Professionals. URL: <http://www.garp.com/insidegarp>. (дата звернення: 01.02.2021).
27. Бланк И. А. Управление денежными потоками: монография. Киев: Ника-Центр, 2002. 735 с.
28. Енциклопедія банківської справи України / редкол.: В. С. Стельмах та ін. Київ: Молодь: Ін Юре, 2001. 680 с.
29. Азаренкова Г. М. Менеджмент фінансових потоків економічних агентів: монографія. Київ: УБС НБУ, 2009. 335 с.
30. Піскунов Р. О. Регулювання руху грошових потоків в системі управління фінансовими ризиками: дис ... канд. екон. наук: 08.00.08 / ХННІ ДВНЗ «УБС». Харків, 2013. 276 с.

REFERENCES

1. Baranovskyi, O. I. (2009). *Finansovi kryzy: peredumovy, naslidky i shliakhy zapobihannia: monohrafiia [Financial crises: preconditions, consequences and ways of prevention: monograph]*. Kyiv: Kyiv. nats. torh.-ekon. un-t. [in Ukrainian].
2. Hladunskyi, N. V. (2011). *Systemnyi pidkhid do rozroblennia i pryiniattia upravlinskoho rishennia (lohiko-pedahohichni aspekty) [System approach to the development and adoption of managerial decision (logical and pedagogical aspects)]*. Kyiv: UBS NBU [in Ukrainian].
3. Heilman, Wolf–Riidingen. (1989). *Versicherungs – mathematische Methoden des RiskManagement. Blatter: Deutsche Gesellschaft fur Versicherungs – mathematik*, 2, 141.
4. Ortynski, K., & Orzechowski, K. (1979). *Materialy do studiowania ekonomiki ubezpieczen gospodarczych*. Radom: Wyzsza Szkola Inzynierska.
5. Vitlinskyi, V. V., & Velykoivanenko, H. I. (2004). *Ryzykologhiia v ekonomitsi ta pidpriemstvi: monohrafiia [Riscology in economics and enterprise: monograph]*. Kharkiv: KhNEU [in Ukrainian].
6. Babo, A. (1993). *Pribyil [Profit]* (Ed. by V. I. Kuznecova). Moskva: Izd. gruppa «Progress», «Univers» [in Russian].
7. Shumpeter, J. A. (2007). *Teorija jekonomicheskogo razvitija [Economic development theory]*. Moskva: Direkt-Media [in Russian].
8. Knight, F. H. (2003). *Risk, neopredelennost i pribyil [Risk, uncertainty and reward]*. Moskva: Delo [in Russian].
9. Bachkai, T., Mesen, D., & Miko, D. (1979). *Hozyaystvennyi risk i metody ego izmerneniya [Economic risk and methods of its measurement]*. Moskva: Ekonomika [in Russian].
10. Willett, A. H. (n.d.). *The Economic Theory of Risk and Insurance*. Retrieved February 01, 2021, from <https://www.casact.org/pubs/forum/91wforum/91wf469.pdf>.
11. Vasilev, O. V. (2009). *Evolutsiia form istoriy uchastiya rabotnikov v upravlenii pribyilyu korporatsii. [Evolution of the forms of stories of employee participation in*

- corporate profit management]. *Vestnik Cheljabinskogo gosudarstvennogo universiteta – Chelyabinsk State University Bulletin*, 1 (139), 155-159.
12. Weston, J. F. (1981). Developments in Financial Theory. *Financial Management*, 10, 5-22.
 13. Piskunov, R. A. (2008). Determinatsiya finansovyih riskov sub'ekta realnogo sektora ekonomiki. [Determination of financial risks of a subject of the real sector of the economy]. *Molodezh i nauka: realnost i budushee – Youth and Science: Reality and the Future*: Materials of the 1st Intern. scientific-practical conf. (Vol. 2). Nevinnomyssk [in Russian].
 14. Rejff, F. I. (Ed.). (1936). *Russko-francuzskij slovar', v kotorom russkie slova raspolozheny po proishozhdeniju, ili jetimologicheskij leksikon russkogo jazyka: v 2 t. [Russian-French dictionary, in which Russian words are located by origin, or the etymological lexicon of the Russian language]*. (Vol. 2). Sankt-Peterburg [in Russian].
 15. Dal, V. I. (Ed.). (1956). *Tolkovyj slovar' zhivogo velikorusskogo jazyka: v 4 t. [Explanatory Dictionary of the Living Great Russian Language]*. (Vol. 4, R-U). Moskva: Gos. izd-vo inostr. i nac. Slovar'ej [in Russian].
 16. Keynes, J. M. (1999). *Obshhaja teorija zanjatosti, procenta i deneg [General theory of employment, interest and money]*. Moskva: Gelios ARV [in Russian].
 17. Harrod, R. F. (1999). *K teorii jekonomicheskoy dinamiki [Towards the theory of economic dynamics]*. Moskva: Gelios ARV [in Russian].
 18. Hicks, J. R. (1993). *Stoimost' i kapital [Cost and capital]*. Moskva: Progress [in Russian].
 19. Mill, J. S. (1981). *Osnovy politicheskoy jekonomii: v 3 t. [Fundamentals of Political Economy]*. (Vol. 1). Moskva: Progress [in Russian].
 20. Marshall, A. (1983). *Principy politicheskoy jekonomii: v 3 t. [Principles of Political Economy]*. (Vol. 1). Moskva: Progress [in Russian].
 21. Pigu, A. S. (1985). *Jekonomicheskaja teorija blagosostojanija: v 2 t. [Economic theory of welfare]*. (Vol. 1). Moskva: Progress [in Russian].
 22. Simon, J. D. (1982). Political risk assessment: Past trends and future prospects. *Columbia Journal of World Business*, 3, 62–71.
 23. Terry, J. V. (1989). *Dictionary for business and finance*. London.
 24. Davis, E. (1995). *Debt, Financial Fragility and systemic Risk*. Oxford University Press.
 25. Piskunov, R. O. (2010). Kognitivna model' finansovogo riziku: kreditnij aspekt [Cognitive model of financial risk: credit aspect]. *Novini na nauchnija progres–2010: materials of the 6th Int. scientific-practical conf. Cofija: «Bjal GRAD-BG» OOD* (pp. 3–6) [in Ukrainian].
 26. *Global Association of Risk Professionals*. (n.d.). Retrieved February 01, 2021, from <https://www.garp.com/insidegrsp>.
 27. Blank, I. A. (2002). *Upravleniye denezhnymi potokami [Cash flow management]*. Kiev: Nika-Centr [in Russian].
 28. Stelmah, V. S. (Ed.). (2001). *Entsyklopediia bankivskoi spravy Ukrainy [Encyclopedia of Banking of Ukraine]*. Kyiv: Molod, In Yure [in Ukrainian].
 29. Azarenkova, H. M. (2009). *Menedzhment finansovykh potokiv ekonomichnykh ahentiv [Management of financial flows of economic agents]*. Kyiv: UBS NBU [in Ukrainian].

30. Piskunov, R. O. (2013). *Rehulivannia rukhu hroshovykh potokiv v systemi upravlinnia finansovymu ryzykamy* [Regulation of cash flow movements in the system of financial risk management]. (PhD thesis). Kharkiv [in Ukrainian].

Стаття надійшла до редакції 03.02.2021 р.

Стаття пройшла рецензування 10.03.2021 р.

Стаття рекомендована до опублікування 24.03.2021 р.

Р. А. ПИСКУНОВ

кандидат економічних наук, доцент, завідувач кафедри учета и налогообложения Учебно-научного института «Каразинский банковский институт» Харьковского национального университета имени В. Н. Каразина, Украина, г. Харьков

Е. В. МОСКАЛЕНКО

кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри учета и налогообложения Учебно-научного института «Каразинский банковский институт» Харьковского национального университета имени В. Н. Каразина, Украина, г. Харьков

ФИНАНСОВЫЙ РИСК: ГЕНЕЗИС ПОНЯТИЯ И ПОИСК ДЕФИНИЦИИ

Приведена суттєва характеристика теорій ризику. Досліджено історію виникнення ризику як економічної категорії. Уточнено поняття «ризик» на основі аналізу існуючих визначень цієї категорії. Систематизовано теорії сприйняття ризику в ХХ в. Досліджено авторські підходи к інтерпретації категорії «денежний потік». Проведено порівняльну характеристику понять «денежний» і «фінансовий» потоки. Усовершенствовано зміст поняття «фінансовий ризик» в системі антикризового регулювання руху фінансових потоків.

Ключевые слова: ризик, денежний потік, фінансовий потік, фінансовий ризик, антикризове регулювання руху фінансових потоків.

JEL Classification: G32.

R. O. PISKUNOV

Ph.D., (Money, finances and credit), Head of the Department of Accounting and Taxation at the Educational and Scientific Institute “Karazin Banking Institute” of V. N. Karazin Kharkiv National University, Ukraine, Kharkiv

O. V. MOSKALENKO

Ph.D., (Money, finances and credit), Associate Professor of the Department of Accounting and Taxation at the Educational and Scientific Institute “Karazin Banking Institute” of V. N. Karazin Kharkiv National University, Ukraine, Kharkiv

FINANCIAL RISK: THE CONCEPT GENESIS AND A DEFINITION SEARCH

Problem statement: Methodologically difficult stage of the process of anti-crisis regulation of financial flows is a qualitative and quantitative analysis of financial risks. The depth of it depends on the effectiveness of financial management in general. The choice of effective tools directly depends on the exact understanding of the research object. That is why the accuracy and unambiguity of the conceptual and categorical apparatus on this issue is important.

Analysis of recent research and publications: The issues of anti-crisis regulation of financial flows have not lost their relevance for a long time, being the subject of thorough research by domestic and foreign researchers, including O. I. Baranovsky [1], N. V. Gladunsky [2], V. V. Vitlinsky [5], J. A. Schumpeter [7], F. H. Knight [8], J. M. Keynes [16], J. S. Mill [19], A. Marshall [20], A. S. Pigou [21], I. A. Blank [27], G. M. Azarenkova [29] and others. However, some issues still need further development. This concerns the presence of contradictions and inaccuracies in the formulation of definitions of key categories of the term system of anti-crisis regulation.

Goals of the article: The purpose of the article is to clarify the conceptual and categorical apparatus in terms of specifying the concept of “financial risk”, which will take into account the characteristics of the environment in which it occurs, to enable the use of optimal tools for crisis management of financial flows.

Presentation of basic material: Within the research, it is proposed to understand the situation characteristics that appears as a result of deviation of the system from normal functioning to another state under the influence of external and internal factors in the interaction of subjects and objects of the process.

As a key feature we propose to specify the manifestation of uncertainty due to the deviation of the system from the state of normal functioning, taking into account the existing dialectical objective-subjective structure of risk. A certain deviation means a violation of the normal functioning of the system, which consists in the fact that at least one of the following events is realized: the process of information exchange is not performed due to the lost sequence of connections of elements in the system; the goal is not achieved within the allotted time; certain parameters, properties, characteristics of the system or its individual elements are not saved.

Thus, based on the integration of certain substantive characteristics of the set of notions “financial flow” and “risk” and taking into account the specifics of a systematic approach to managing the activities of an economic agent clarified the notion of “financial risk”, which is proposed to understand the situational characteristics of financial flow changes from a normal functioning to another state under the influence of a complex of external and internal factors.

Conclusions: The comparative analysis of the concepts of “cash” and “financial” flows allowed to clarify the concept of “financial risk” in the system of crisis regulation of financial flows and determine parametric static (volume of flow and sources of its formation) and dynamic (direction, speed, regularity and cost) characteristic taking into account of which allows us to consider the financial risk management as a set of measures that allows to neutralize destabilizing factors on financial flows and return them to equilibrium under fluctuations in the functioning of the economic agent within the basic parameters of its stability.

Short Abstract for the article

Abstract. It is given the essential characteristics of risk theories. It is researched the history of risk as an economic category. The concept of “risk” is specified on the basis of the analysis of existing definitions of this category. It is systematized the theories of risk perception in the XX century. It is researched the author’s approaches to the interpretation of the category “cash flow”. It is conducted a comparative description of the concepts of “cash” and “financial” flows. It is improved the content of the concept of “financial risk” in the system of crisis regulation of financial flows.

Key words: risk, cash flow, financial flow, financial risk, anti-crisis regulation of financial flows.

JEL Classification: G32.

Article details:

Received: 03 February 2021

Revised: 10 March 2021

Accepted: 24 March 2021

Рекомендоване цитування: Піскунов Р. О., Москаленко О. В. Фінансовий ризик: генезис поняття та пошук дефініції. *Економічна теорія та право*. 2021. № 1 (44). С. 85–102. DOI: <https://doi.org/10.31359/2411-5584-2021-44-1-85>.

Suggested Citation: Piskunov, R. O., & Moskalenko, O. V. (2021). Finansovyi ryzyk: henezys poniattia ta poshuk defynitsii [Financial risk: the concept genesis and a definition search]. *Ekonomichna teoriia ta pravo – Economic Theory and Law*, 1 (44), 85–102. DOI: <https://doi.org/10.31359/2411-5584-2021-44-1-85>.