

Анатолій Є. Никифоров  
**РИЗИКИ ІННОВАЦІЙНО-ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ  
ТА ЇХ РОЛЬ У РОЗВИТКУ ЕКОНОМІКИ**

*У статті досліджено еволюцію наукових поглядів на сутність ризику інноваційно-інвестиційної діяльності, визначено функції ризику інноваційно-інвестиційної діяльності та його вплив на економіку, обгрунтовано необхідність державного управління захистом інноваційно-інвестиційної діяльності.*

*Ключові слова: підприємницький ризик; функції ризику; інноваційно-інвестиційна діяльність.*

*Літ. 21.*

Анатолій Е. Никифоров  
**РИСКИ ИННОВАЦИОННО-ИНВЕСТИЦИОННОЙ  
ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И ИХ РОЛЬ В РАЗВИТИИ ЭКОНОМИКИ**

*В статье исследована эволюция научных взглядов на сущность риска инновационно-инвестиционной деятельности, определены функции риска инновационно-инвестиционной деятельности и его влияние на экономику, обоснована необходимость государственного управления защитой инновационно-инвестиционной деятельности.*

*Ключевые слова: предпринимательский риск; функции риска; инновационно-инвестиционная деятельность.*

Anatoliy E. Nykyforov<sup>1</sup>  
**RISKS IN INNOVATIVE INVESTMENT ACTIVITY AND  
THEIR ROLE IN ECONOMIC DEVELOPMENT**

*The article studies the evolution of scientific views on the essence of risk in innovative investment activity, determining the functions of risk within innovative investment activity and its influence on the economy, also grounding the need for public management of innovative investment activity protection.*

*Keywords: business risk; functions of risk; innovative investment activity.*

**Постановка проблеми.** Європейський ринок характеризується не тільки різноманіттям інноваційних товарів і послуг та їх високою якістю, але й дуже високим рівнем конкуренції виробників, що докорінним чином змінює підходи до розуміння підприємницьких ризиків. За цих умов ризик стає невід'ємним компонентом інноваційно-інвестиційної діяльності. Адаптація системи державного управління до умов суттєвого зростання ризику інноваційно-інвестиційної діяльності та збереження інноваційного потенціалу стає актуальним завданням для вітчизняної економічної науки.

В Україні ризики інноваційно-інвестиційної діяльності виникають на тлі проблем, що пов'язані з незавершенністю економічних реформ. До таких проблем, зокрема, належить асиметричність інституціональних умов бізнесу, яка проявляється в можливості отримувати надприбутки в низькотехнологічних видах діяльності завдяки поширенню тіньової економіки, ухиленню від сплати податків, значній експлуатації робочої сили за низької заробітної плати. Це значно знижує мотивацію вітчизняних підприємців до інноваційно-інвестиційної діяльності. Часто причиною вибору бізнесу не на користь інно-

<sup>1</sup> Vadym Hetman Kyiv National Economic University, Ukraine.

вацій стають як недостатнє розроблення проблематики ризиків інноваційно-інвестиційної діяльності в Україні, так і низький рівень кваліфікації менеджерів, в обов'язки яких входить оцінювання рівня ризику та його врахування при прийнятті рішень. Безумовно, в цих умовах необхідна побудова нових системних теоретичних уявлень, які б враховували широкий спектр якісних проявів і кількісних характеристик інноваційного процесу та на цієї основі давали б змогу обґрунтувати прийнятний рівень ризику інноваційно-інвестиційної діяльності.

Актуальність даної проблеми посилюється ще й тим, що в умовах розвитку інформаційних технологій та поширення мережевої форми організації інноваційної діяльності підвищується рівень внутрішньої та міжнародної конкуренції в інноваційній сфері, виникають нові фактори підвищення ризику, які не охоплюються існуючими науковими концепціями та потребують розробки нового інструментарію оцінювання рівня ризику.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Дослідженню ризиків в інноваційно-інвестиційній діяльності у наші дні приділяється значна увага наукової спільноти. Проблема ризику висвітлено в працях багатьох зарубіжних учених: А. Альгіна [1], С. Валдайцева [3], П. Друкера [5], Дж.М. Кейнса [7], Ф. Найта [8], Г. Саймона [11], В. Черкасова [16], Л. Шапкіна [17], У. Шарпа [18], Й. Шумпетера [20] та ін. Значний внесок у наукову розробку окремих теоретичних, організаційних, економічних аспектів ідентифікації, оцінки та управління ризиками зробили вітчизняні науковці: І. Бланк [2], В. Вітлінський [4], С. Ілляшенко [6], А. Пересада [10], Д. Черваньов [15], А. Шегда [19] та ін. У той же час аналіз економічної літератури показує, що у вітчизняних і зарубіжних публікаціях відсутній єдиний підхід до управління ризиками інноваційно-інвестиційної діяльності.

**Невирішені частини проблеми.** В Україні практично відсутні апробовані на практиці і рекомендовані державою для бізнесу нормативно-методичні розробки щодо прогнозування та оцінювання величини ризику інноваційно-інвестиційних проектів та його врахування при обґрунтуванні економічної ефективності інвестицій та державних капітальних вкладень. Першим кроком у створенні нормативно-методичного забезпечення управління ризиками є їх систематизація, розмежування, ідентифікація та розроблення адекватних стратегій інноваційно-інвестиційної діяльності. При цьому необхідно відмітити, що якісно розроблені методичні підходи до ідентифікації та оцінки ризиків і програми управління ризиками дають змогу інноваторам та інноваційним підприємцям скорочувати економічні втрати та підвищувати ефективність інноваційно-інвестиційної діяльності.

**Метою дослідження** є теоретичне обґрунтування функцій ризику в розвитку інноваційної економіки.

**Основні результати дослідження.** Поняття ризику вже давно введено до наукового обігу. Ще в давні часи філософи використовували його для опису можливих загроз. Але економісти звернули увагу безпосередньо на феномен ризику лише в XVIII сторіччі. У цей період на основі ідей дослідників природи і розвитку теорії статистики виникли системні методи обчислення імовірності виникнення майбутніх подій. Формування основних принципів теорії ризику

в підприємницькій діяльності пов'язане з парадигмою економічного аналізу в класичній економічній школі, й в першу чергу, з роботами А. Сміта. У своїй книзі «Дослідження про природу і причини багатства народів» (1776 р.) у четвертій главі другої книги він розглядає прибуток як суму чистого проценту на капітал плюс плату за управління та надбавку за ризик [12]. Цікаво, що досліджуючи в десятій главі першої книги причини диференціації заробітної плати, А. Сміт звертає увагу, що людині (при пропозиції на ринку праці) часто доводиться робити вибір в умовах невизначеності. А. Сміт одним з перших показав, що підприємницький ризик може призводити не тільки до втрат, але й до неочікуваних високих прибутків. Він зробив висновок, що підприємницький ризик має не тільки економічну, але й психофізичну природу.

Певний розвиток теорії ризику пов'язаний з дослідженнями Й.Г. Тюнена. В роботі «Ізольована держава у її відношеннях до сільського господарства і національної економіки» (1850 р.) він вперше розглянув сутність ризиків інноваційної діяльності. Й.Г. Тюнен визначив прибуток інноваційного підприємця як дохід, що залишається від валового прибутку після сплати відсотків на інвестований капітал, плати за управління і страхової премії за обчисленими втратами, що мали місце внаслідок певних ризикованих подій. Винагородою підприємця, у т.ч. того, хто згодом отримає назву «інноваційний підприємець», є дохід від прийняття на себе тих ризиків, які через їх непередбачуваність не покриє жодна страхова компанія [21].

Й. Шумпетер в книзі «Теорії економічного розвитку» (1912 р.) запропонував новий підхід до оцінювання ролі підприємців, що здійснюють (інвестують) в інноваційну діяльність [20]. На його погляд, інноваційна діяльність априорі є ризикованою, оскільки невідомо, наскільки вдасться досягти мети та яким буде попит на інновацію. Він стверджував, що тільки технологічні інновації можуть породити ставку проценту вище середньої. Відповідно, підприємець, що здійснює інноваційну діяльність в умовах високого ризику, є основним джерелом позитивного зростання в економіці. Якщо попередні дослідники вивчали проблеми ризику в статистиці, при незмінному ставленні підприємця до ризику, то Й. Шумпетер зробив спробу провести аналіз цієї проблеми в динаміці, виводячи на перший план з-поміж чинників інноваційної діяльності суб'єктивну оцінку швидко змінюваної інформації, на основі якої приймаються інноваційні рішення.

Значний внесок у розвиток теорії підприємницького ризику зроблено американським економістом Ф. Найтом. У книзі «Ризик, невизначеність та прибуток» (1921 р.) він розвиває висновки Й.Г. Тюнена [21] щодо різниці між вимірюваним та невимірюваним ризиками. Ф. Найт указував на необхідність розділення понять «ризик» та «невизначеність»: «Вимірювана невизначеність – ризик; невимірювана невизначеність за своєю сутністю є невизначеністю» [8]. Висновки Ф. Найта дозволили уперше з часів А. Сміта відділити чинники підприємницького ризику від чинників факторів виробництва у процесі формування прибутку.

На сучасному етапі погляди класичної та неокласичної теорії на підприємницький ризик в чистому виді в економічній літературі практично не висловлюються, оскільки вони зазнали певних трансформацій. Найбільш

широко розповсюдженою теорією підприємницького ризику нині є неокласична теорія з доповненнями, які вніс Дж.М. Кейнс [7]. Він вважав, що представники класичної економічної теорії не враховують такий важливий чинник як «схильність до азарту», під яким він розумів погодження суб'єкта на більший ризик заради вищого очікуваного прибутку. Дж.М. Кейнс пов'язував категорію ризику з імовірністю відхилення від поставленої цілі. Також йому належить ідея про те, що до вартості мають включатися витрати, пов'язані з ризиками, наприклад, непередбачувані зміни ринкових цін, надмірне зношення обладнання, руйнування унаслідок стихійних лих та катастроф. Він вважав, що саме задля того, щоб компенсувати можливі негативні відхилення реального доходу від очікуваного слід вносити у собівартість «витрати на ризик». Дж.М. Кейнс вперше навів ретельну класифікацію підприємницьких ризиків, доповнюючи неокласичну теорію видами ризиків, які мають суб'єктивну природу. Основними ризиками, які необхідно враховувати, Кейнс називав ризик підприємця, ризик кредитора, ризик, обумовлений зменшенням цінності грошової одиниці [7].

В одній з провідних теорій економічної науки – інституціоналізмі, існування невизначеності і ризику вводиться як аксіома. Невизначеність розглядається як першопричина ризику, що знижує ефективність функціонування суб'єктів господарювання. Засобом зниження ризику, звуження невизначеності, зменшення їх негативних наслідків є інститути, які й стають предметом аналізу [9, 71; 13, 94]. Розглядаючи функції, які інститути виконують у суспільстві, О. Уільямсон особливо виділяє «зниження невизначеності в умовах неповноти інформації та стабілізацію економічного становища». У своїх працях О. Уільямсон розглядає ризикованість інвестицій і невизначеність економічних наслідків одними з основних чинників, від яких залежить величина трансакційних витрат. Ці погляди стали теоретичним підґрунтям сучасного напрямку нової інституціональної теорії – теорії організації [13, 144].

Подальший розвиток теорії підприємницького ризику з неокласичних позицій можна прослідкувати за роботами угорських економістів (Т. Бачкаї, Д. Мессена, Д. Мико та ін.), які визначають сутність ризику не як збитки, нанесені внаслідок реалізації рішення, а можливість відхилення від цілі, заради досягнення якої приймалося рішення. Відповідно до цього мова може йти про ризик надходжень (вигоди), тобто поруч з ризиком втрат існує ризик отримання додаткових доходів [14].

Визначення ризику з позицій його якісної та кількісної оцінки наведено в працях А.П. Альгіна, який під ризиком розуміє діяльність господарюючих суб'єктів, спрямовану на подолання невизначеності в ситуації неминучого вибору, в рамках якого є можливість оцінити імовірність досягнення бажаного результату та певного відхилення від цілі унаслідок прийняття альтернативних рішень. Важливо відмітити, що А.П. Альгін надає ризику властивості альтернативності, яка передбачає необхідність вибору рішення (напрямку дій) з двох або декількох можливих варіантів. Відсутність можливості вибору зводить нанівець розмову про ризик [1].

Разом з тим, стає все більш зрозумілим, що недостатньо обмежитись поглядом на ризик виключно як на перешкоду господарювання. Ризик є

досить складним феноменом зі значним спектром різновидів, роль і місце яких у розвитку і функціонуванні інноваційної економіки змінюється, що відбивається на поведінці суб'єктів інноваційно-інвестиційної діяльності. Це обумовлює необхідність розробки нової парадигми впливу ризику на функціонування інноваційних систем.

Синтез теоретичних концепцій неокласичної теорії ризику та поглядів нової інституціональної теорії дає, на наш погляд, можливість значно розширити традиційний перелік функцій підприємницького ризику в сфері інноваційно-інвестиційної діяльності<sup>2</sup>. До функцій ризику інноваційно-інвестиційної діяльності слід віднести: креативну, превентивну, регулюючу, стабілізаційну, захисну, страхову, аналітичну та заощаджувальну.

Креативна функція ризику інноваційно-інвестиційної діяльності полягає у стимулюванні створення нових знань, пошуку нетрадиційних шляхів вирішення проблем, що постають перед інноватором. Ці проблеми пов'язані зі створенням і використанням нового продукту, техніки, технології, організації праці і управління, що засновуються на використанні досягнень науки і передового досвіду в різних сферах діяльності. Використання креативних управлінських рішень, що прийняті з врахуванням ризику, сприяє отриманню ефективних результатів інноваційної діяльності, від яких виграють й інноватори, й інвестори, й суспільство загалом.

Превентивна функція ризику полягає у необхідності заходів і дій суб'єктів інноваційної діяльності, спрямованих на попередження негативних наслідків несприятливих чинників або зниження ступеню їх впливу. Не виключено, що превентивні заходи і дії можуть звужувати «поле пошуку» інноваційних рішень, обмежуючи креативну функцію лише тими рішеннями, що не виходять за межу прийнятеного ризику. Крім того, ці заходи і дії часто пов'язані з додатковими витратами, що висуває на перший план необхідність розв'язання оптимізаційної задачі пошуку максимального ефекту від інновацій за оптимальних витрат і ризику.

Регулююча функція ризику має двоїстий характер: конструктивний (такий, що вносить певний порядок) та деструктивний (руйнуючий, перешкоджаючий реалізації нового). Конструктивність полягає у тому, що здатність ризикувати — один з чинників успішної діяльності інноватора. Ризик спрямований на підвищення результативності інноваційно-інвестиційної діяльності нетрадиційними способами. У цьому сенсі він дає змогу подолати консерватизм, зняти психологічні бар'єри, які перешкоджають перспективним нововведенням, орієнтованим на суспільно необхідний результат. Деструктивний характер ризику проявляється тоді, коли рішення приймаються суб'єктивно, без врахування об'єктивних обставин та закономірностей розвитку явища. Отже, для зменшення прояву деструктивного характеру ризику слід підвищувати наукову обґрунтованість прийняття рішень в інноваційно-інвестиційній сфері.

Стабілізаційна функція ризику проявляється унаслідок того, що в інноваційно-інвестиційній діяльності ризик присутній завжди, отже усвідомлення,

---

<sup>2</sup> Аналіз економічної літератури показує, що до традиційного переліку функцій підприємницького ризику більшість дослідників відносять: інноваційну, регулюючу, захисну та аналітичну.

дослідження, визначення рівня ризику та прийняття відповідних превентивних заходів є урівноважуючим, стабілізуючим чинником. Іншими словами, інноваційно-інвестиційна діяльність має проводитися за певним алгоритмом, який, з одного боку, найменше звужує можливості креативного пошуку інноватора, а з іншого — містить певні механізми, спрямовані на посилення конструктивної функції ризику та зниження його негативних наслідків.

Захисна функція ризику полягає у тому, що механізм інноваційно-інвестиційної діяльності повинен передбачати захист особи, яка приймає рішення, якщо це рішення унаслідок об'єктивних причин призвело до небажаних наслідків. Необхідність реалізації захисної функції ризику ґрунтується на постулаті: якщо для інноватора та інвестора ризик — це нормальне середовище діяльності, то в суспільстві має бути неупереджене ставлення до невдач. Виділяють два аспекти захисної функції: історико-генетичний та соціально-правовий.

Історико-генетичний аспект захисної функції ризику проявляється в тому, що в результаті пошуку науковцями, інноваторами та інноваційними підприємцями засобів зниження ризику та захисту від негативних наслідків впливу несприятливих чинників відбувається розвиток як нормативної, та й позитивної функції науки ризикології у сфері інноваційно-інвестиційної діяльності. Усе більше інноваційних підприємств приділяють серйозну увагу управлінню ризиком шляхом створення спеціальної посади ризик-менеджера і відповідних підрозділів. У навчальні програми ВНЗ включаються дисципліни, в яких викладається теорія та практичний інструментарій управління ризиками в інноваційно-інвестиційній діяльності.

Соціально-правовий аспект захисної функції ризику спрямований на створення сприятливого економічного, правового, соціально-культурного, технологічного середовища для креативної діяльності інноваторів і пом'якшення наслідків негативних явищ. Практична реалізація цього аспекту захисної функції пов'язана з впровадженням в господарське, трудове, кримінальне законодавство категорії правомірного ризику. Для того щоб піти на ризик, інноватор чи інноваційний підприємець мають бути впевнені в тому, що можлива помилка не скомпрометує ні його справу, ані імідж. Імовірність помилки слід розцінювати як невід'ємний атрибут самостійності, а не як наслідок професійної неспроможності. При цьому мається на увазі помилка, яка виникла унаслідок відхилення фактичних параметрів ризикового явища від розрахованого за певними середньостатистичними даними рівня ризику, який вважається прийнятним.

Страхова функція ризику обґрунтовує необхідність створення спеціалізованих інститутів, метою яких було би обмеження можливих втрат чи компенсація втрат від ризикової події, яка уже відбулася. Для цього створюються інфраструктура інноваційно-інвестиційної діяльності, зокрема, консалтингові фірми, інженірингові фірми, девелоперські фірми, проект-менеджери, біржі інноваційних проектів, інвестиційні фонди, компанії та трасти, страхові компанії.

Аналітична функція ризику інноваційно-інвестиційної діяльності пов'язана з тим, що наявність ризику обумовлює необхідність обґрунтування

вибору одного з можливих варіантів інноваційного рішення. При цьому інноватор чи інноваційний підприємець здійснює певну аналітичну роботу, використовуючи інформацію про об'єкт інноваційно-інвестиційної діяльності та знання закономірностей змін індикаторів його стану. Для реалізації цієї функції важливою є наявність методичного інструментарію для дослідження ризику, зокрема, розвиток методів економічного, техніко-економічного та функціонально-вартісного аналізу, математичного моделювання, прогнозування, експертних оцінок, нечіткої логіки, SWOT-аналізу тощо. У процесі прийняття рішення аналізуються всі можливі варіанти (альтернативні та комбіновані), при цьому виділяються найбільш ефективні та найменш ризиковані. Вибір відбувається різними способами у залежності від конкретного змісту ризикованої події. В простих ситуаціях, наприклад, при укладенні угоди про постачання сировини для виготовлення інноваційної продукції, підприємець спирається, як правило, на інтуїцію та досвід. Але при розв'язанні складної оптимізаційної задачі, наприклад, виборі об'єктів інноваційно-інвестиційної діяльності, необхідно використовувати спеціальні методи аналізу.

Заощаджувальна функція ризику інноваційно-інвестиційної діяльності проявляється в накопиченні, збереженні і примноженні тимчасово вільних коштів та їх використання для створення резервних фондів (фондів ризику) на випадок необхідності покриття витрат на ліквідацію негативних наслідків ризикованих подій, що відбулися.

**Висновки.** Високий рівень ризику зазвичай супроводжується певною нормою прибутку від впровадження інноваційних розробок, яка, як доводить практика, значно вища за стандартну. Це дає можливість для постійного розвитку інноваційної сфери. Таким чином, незважаючи на значний потенціал втрат, які несе в собі ризик інноваційно-інвестиційної діяльності, він є джерелом економічного розвитку. Ризик – це об'єктивне явище в інноваційно-інвестиційній діяльності, тому основним завданням інноватора чи інноваційного підприємця є не уникнення ризикованих проектів, а свідомий вибір рішень, пов'язаних з ризиком, на основі об'єктивних критеріїв, а основним завданням держави при цьому є формування умов для пом'якшення наслідків впливу негативних обставин шляхом створення системи управління ризиками інноваційно-інвестиційної діяльності, яка б стимулювала розвиток ефективного ризик-менеджменту.

1. *Альгин А.П.* Риск и его роль в общественной жизни. – М.: Мысль, 1989. – 187 с.
2. *Бланк И.А.* Инвестиционный менеджмент: Учеб. курс. – К.: Эльга: Ника-Центр, 2001. – 448 с.
3. *Валдайцев С.В.* Риски в экономике и методы их страхования. – СПб.: Питер, 1992. – 456 с.
4. *Вітлінський В.В., Великоіваненко Г.І.* Ризикологія в економіці та підприємстві: Монографія. – К.: КНЕУ, 2004. – 480 с.
5. *Друкер П.* Як забезпечити успіх у бізнесі: новаторство і підприємництво / Пер. з англ. – К.: Україна, 1994. – 319 с.
6. *Ильашенко С.Н.* Финансовый риск и методы його измерения: Учеб. пособие. – Сумы: Мрія-1, ЛТД, 1996. – 120 с.
7. *Кейнс Дж.М.* Общая теория занятости, процента и денег: В 2 т. / Пер. з англ. – М.: Прогресс, 1992. – Т. 2. – 622 с.

8. *Найт Ф.Х.* Риск, неопределенность и прибыль / Пер. з англ. – М.: Дело, 2003. – 360 с.
9. *Норт Д.* Институты, институциональные изменения и функционирование экономики / Пер. з англ. – М.: Фонд экономической книги «Начало», 1997. – 180 с.
10. *Пересада А.А.* Управління інвестиційним процесом. – К.: Лібра, 2002. – 472 с.
11. *Саймон Г.* Рациональное принятие решений в бизнесе // *Мировая экономическая мысль.* – М.: Мысль, 2004. – Т. 5. – К. 1. – 520 с.
12. *Смит А.* Исследование о природе и причинах богатства народов: В 5 кн. – М.: Ось-89, 1997. – Кн. 2. – 255 с.
13. *Уильямсон О.И.* Экономические институты капитализма: фирмы, рынки, отношения контрактации. – СПб: Лениздат, 1996. – 702 с.
14. *Хозяйственный риск и методы его измерения / Т. Бачкаи, Д. Мессена, Д. Мико и др.; Пер. с венг.* – М.: Экономика, 1979. – 184 с.
15. *Черваньов Д.М.* Менеджмент інвестиційної діяльності підприємств. – К.: Знання – Прес, 2003. – 622 с.
16. *Черкасов В.В.* Проблемы риска в управленческой деятельности. – 2-е изд. перераб. и доп. – К.: Ваклер, 2002. – 320 с.
17. *Шапкин Л.С., Шапкин В.А.* Теория риска и моделирование рискованных ситуаций: Учебник. – М.: Дашков и К, 2005. – 880 с.
18. *Шарп У., Александер Г., Бэйли Д.* Инвестиции / Пер. з англ. – М.: Инфра, 1998. – 1028 с.
19. *Шегда А.* Прийняття управлінських рішень в умовах невизначеності та ризику // *Теоретичні та прикладні питання економіки.* – 2010. – Вип. 26. – С. 5–13.
20. *Шумпетер Й.* Теория экономического развития (Исследование предпринимательской прибили, капитала, кредита, процента и цикла конъюнктуры). – М.: Прогресс, 1982. – 455 с.
21. *Thunen, von J.H.* (1966). *The Isolated State in Relation to Agriculture and Political Economy.* Trans. by C.M. Wartenberg. Oxford: Pergamon Press. 568 p.

Стаття надійшла до редакції 11.03.2015.