

**Юлія Анатоліївна ЛЕЩУК**

Аспірантка кафедри економіки та соціально-поведінкових наук  
Уманського педагогічного університету імені Павла Тичини

**УЗАГАЛЬНЕННЯ СУТНОСТІ РИЗИКУ У БІРЖОВІЙ ДІЯЛЬНОСТІ**

Лещук, Ю. А. Узагальнення сутності ризику у біржовій діяльності [Текст] / Юлія Анатоліївна Лещук // Український журнал прикладної економіки. – 2018. – Том 3. – № 3. – С. 74–79. – ISSN 2415-8453.

**Анотація**

*У статті визначено сучасний стан міжнародних та вітчизняних товарних і фінансових ринків, сутність ризику, класифікація ризиків в умовах невизначеностей. Встановлено основні ризики, що є об'єктом управління у біржовій діяльності та розмаїття наявних на даний час ризиків, що викликає необхідність запровадження використання хеджування і у практиці вітчизняних суб'єктів ринку. Автором обґрунтовано реалізацію концепції біржового ризику, як невизначеності, яка полягає в тому, що теоретично існує велика кількість можливих результатів розвитку подій від прийнятих рішень, які викликані невпевненістю та неможливістю отримання очікуваних результатів від реалізації поставлених цілей. Висвітлено актуальність використання на біржах строкових видів контрактів – ф'ючерсів та опціонів, що забезпечить ефективний механізм управління ціновими та курсовими ризиками або хеджування. Доведено, що якість хеджування залежить від ступеня кореляції спотових та ф'ючерсних чи опціонних цін.*

**Ключові слова:** ризики, цінові ризики, біржова діяльність, біржовий ринок, управління ризиками, хеджування.

**Julia Ananoliivna LESCHUK**

Post-graduate student of the Department of  
Economics and Social-Behavioral Sciences  
Pavlo Tychyna Uman State Pedagogical University

**THE ESSENCE OF RISK IN STOCK EXCHANGE ACTIVITIES**

**Abstract**

*The article defines the current state of international and domestic commodity and financial markets, the essence of risk, classification of risks in conditions of uncertainty. The main risks are identified as the object of management in stock trading and the diversity of present risks, which necessitates the introduction of hedging and the practice of domestic market players. The author substantiates the implementation of the concept of exchange risk as uncertainty, which is that in theory there is a large number of possible outcomes of the developments from the decisions made, which are caused by uncertainty and inability to obtain the expected results from the realization of the goals. The urgency of using fixed-term futures contracts and options on stock exchanges is highlighted, which will provide an effective mechanism for managing price and exchange rate risks or hedging. It is proved that the hedging quality depends on the degree of correlation between spot and futures or option prices.*

**Keywords:** risks, price risks, stock exchange activities, stock market, risk management, hedging.

**JEL classification: D 81**

---

---

## Вступ

Невід'ємним елементом підприємницької і, зокрема, біржової діяльності є ризики. У більшій мірі ризикам підлягає діяльність біржових трейдерів, які у своєму прагненні одержати надвисокі прибутки навмисно йдуть на них. Нестабільність ринкової економіки в Україні, з одного боку, а з іншого відсутність чітко налагодженого біржового механізму, роблять актуальною проблему пошуку рішень щодо управління ризиками при здійсненні операцій на вітчизняних товарних біржах.

Дослідження ризиків як економічної категорії висвітлюються у працях таких учених як: А. Андрейчикова [1], Я. Вишняков [2], В. Вітлінський [3], В. Гранатуров [4, 5], І. Литовченко [4], А. Масло, С. Клименко [6], О. Дуброва [6], А. Лисюк [7], С. Шаповал [7] та інших.

## Мета статті

Метою дослідження є узагальнення теоретичних засад економічної сутності ризиків із визначенням видів, які підлягають управлінню у біржовій діяльності.

## Виклад основного матеріалу дослідження

У сучасних умовах не можливо уявити господарську діяльність без ризиків. Гранатуров В. М. та Литовченко І. В. зазначають, що ризики – це характерний феномен сучасної ринкової економіки і відносяться їх до понять класичної економічної теорії [4, с. 27].

У сучасній економічній теорії ризик виражає небезпеку, ймовірність настання певної події, яка може зірвати проект або негативно вплинути на його результат та ефективність. Ризик визначається як форма усвідомлення можливості небезпеки або можливості отримання збитків в якійсь справі [4].

Будь-яке прийняте рішення вже містить в собі ризик його не реалізації. Ризик – це ймовірність настання несприятливої події, тобто форма небезпеки, яка за певних умов може трансформуватись у загрозу [5, с. 41].

Ризик у відношенні до загрози є категорією первинною, тоді як загроза – вторинною і виникає при наявності ризику [8].

Наукові уявлення щодо трактування сутності ризику склалися поетапно. Так, перші спроби осмислення поняття «ризик» належать до XIII ст. і пов'язуються з популяризацією азартних ігор, однак уперше осмислення закономірностей гри було здійснено лише у XVI ст. [9].

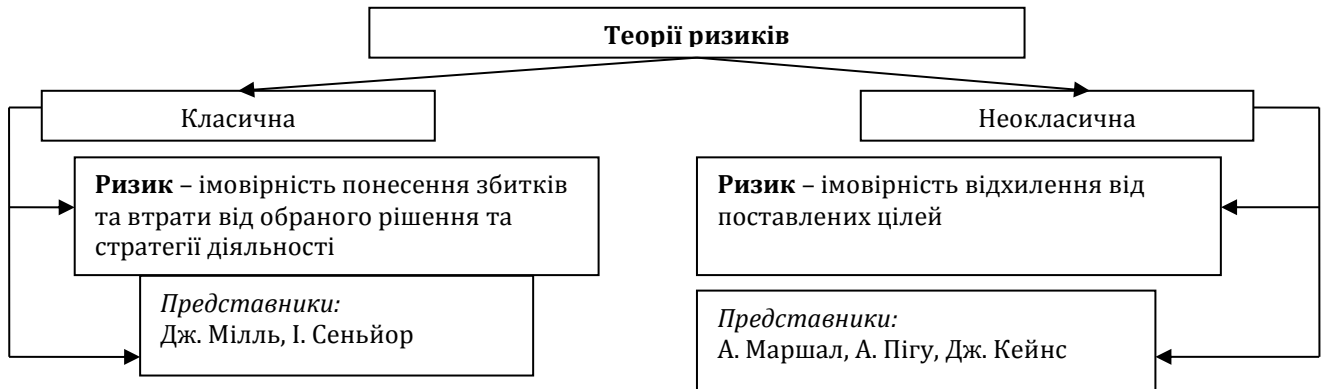
Поняття «ризик» набуло актуальності з появою усвідомлення відповідальності за прийняті рішення. В Європі поняття «ризик» зустрічається вже у середньовічних джерелах, а його поширення пов'язується з початком книгодрукування, перш за все, в Італії та Іспанії [10]. В Оксфордському словнику англійської мови слово «ризик» вживається як схильність до винагороди або готовність до невдачі і з'явилося воно в Італії на початку XVII ст. (*risilorishio*) та згодом мігрувало до Франції (*risqué*), звідки й потрапило в середині XVIII ст. до письмових джерел Англії [3].

У різних словниках слово «ризик» існує у подібних формах, наприклад, в англійській мові – «risk», в німецькій – «risiko», в іспанській – «riesgo», тощо. На думку філологів, воно походить від латинського терміну «*resesum*», який в перекладі означає «скеля» або «небезпека» та вживалося прадавніми мореплавцями для означення небезпеки зіткнення з прибережними скелями. Отже, етимологічно слово «ризик» завжди пов'язується, в першу чергу, з появою небезпеки або непевності в різних сферах господарської діяльності та суспільно-економічного буття. Так, у А. Сміта й інших зарубіжних учених для позначення ризикованих дій часто практикувалося використання слова «*hazard*» (небезпека). Упродовж тривалого часу поняття ризику не лише асоціювалося з багатозначними негативними проявами життєвих ситуацій, а й часто, як синонім [3, с. 29-30].

Завдяки різниці у поглядах на економічну сутність ризику у зарубіжній економічній літературі виділяють дві теорії ризиків [6, с. 99-101] (рис. 1):

- класичну;
- неокласичну.

Засновники класичної теорії Дж. Міль та Н. У. Сеньйор розглядали ризик у якості математичного очікування втрат, які можуть з'явитись у результаті реалізації прийнятого рішення [11, с. 8-9]. Істотний недолік класичної теорії полягав у обмеженому розумінні сутності ризику та його економічного призначення [6, с. 99-100].



**Рис. 1. Погляди на сутність ризику за класичною і неокласичною теоріями**

*Джерело: Побудовано на основі [6, с. 99-101]*

Прихильники іншої – неокласичної теорії ризику, розробленої в 20-30-х роках минулого століття притримувались інших поглядів. Так, А. Маршалл і А. Пігу вважали, що ризик – це імовірність відхилення від запланованих дій. Згідно з неокласичним підходом ризику можуть означати ймовірність як отримання збитків, так і неочікуваних прибутків [6, с. 8-9]. Дослідження ризиків у біржовій діяльності набули розвитку в наслідок збільшення операцій з цінними паперами. Дж. Хікс першим переніс вивчення теорії ризику на біржовий фондовий ринок і саме він розглядав вплив ризиків при інвестуванні в цінні папери [1, с. 45].

Важливий вклад у розвиток теорії ризику на біржовому фондовому ринку також внесли американські економісти Ф. Найт, Г. Марковіц, У. Шарп. Ф. Найт приводить відмінність між ризиком – величиною, ступінь якої можна обчислити методами теорії ймовірності і математичної статистики, і невизначеністю – величиною якої не піддається обчисленню. Відповідно до концепції Ф. Найта невизначеність – це джерело виникнення чистого прибутку чи збитку [6, 10].

Ризики в економічній сфері ґрунтуються на тому, що вони існують незалежно від об'єктивних чи суб'єктивних причин, притаманних економіці, через невизначеність, відсутність вичерпної інформації на момент оцінювання і прийняття управлінських рішень.

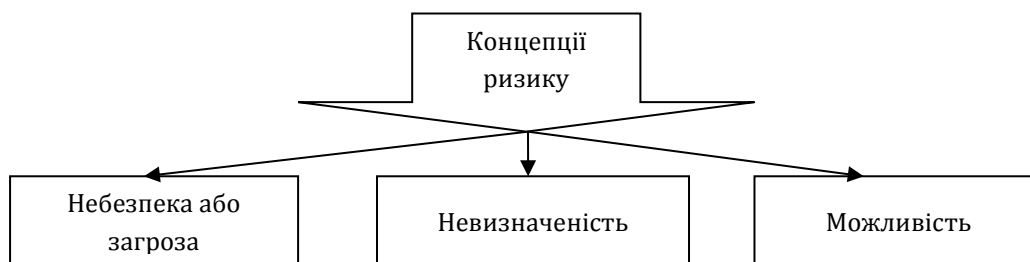
Суб'єктивність ризику зумовлюється тим, що в економіці діють реальні люди (інвестори, менеджери, управлінські команди, бізнесмени) зі своїм досвідом, психологією, інтересами, смаками, схильністю чи несхильністю до ризику, зі своєю поведінкою тощо [12].

Отже, на думку В. Лук'янової та Т. Головач «економічний ризик – аспект діяльності суб'єктів господарського життя, пов'язаний з подоланням невизначеності в ситуації невідкладного вибору, в процесі якого можна оцінити ймовірність досягнення бажаного результату, невдачі та відхилення від мети...» [8, 13].

Аналогічне визначення запропоновано В. Вітлінським і П. Верченко, які вважають, що «економічний ризик – це об'єктивно-суб'єктивна категорія у діяльності суб'єктів господарювання, яка пов'язана з подоланням невизначеності та конфліктності в ситуації неминучого вибору. Вона відображає міру (ступінь) відхилення від цілей, від

бажаного (очікуваного) результату, міру невдачі (збитків) з урахуванням впливу керованих і некерованих чинників, прямих та зворотних зв'язків стосовно об'єкта керування...» [3].

Нині у дослідженнях існує декілька концепцій ризику (рис. 2).



**Рис. 2 Види концепцій ризику**

*Джерело: побудовано на основі [2, с. 19-22]*

По-перше, ризики є невід'ємною складовою діяльності людини і їх часто асоціюють з небезпекою або втратою внаслідок несприятливої ситуації. Концепція ризику як невизначеності полягає в тому, що теоретично існує велика кількість можливих результатів розвитку подій від прийнятих рішень, які викликані невпевненістю та неможливістю отримання очікуваних результатів від реалізації поставлених цілей. Концепція ризику як можливості ґрунтується на взаємозалежності між ризиком і дохідністю [2, с. 20-21].

Щоб оцінити роль біржової діяльності в управлінні ризиками, наведемо їхні основні види та визначимо ті види ризиків, що є об'єктом управління на біржовому ринку.

До основних фінансових ризиків належать [14]:

- ✓ ризик сторони по угоді. Цей ризик є ризиком позичальника – для кредиторів, ризиком несплати – для постачальників товарів, ризиком непостачання для покупців;
- ✓ ризик процентної ставки. Процентний ризик пов'язаний зі зростанням або падінням відсоткових ставок, наслідком чого може стати зменшення процентного доходу від операцій;
- ✓ ціновий ризик – це ризик коливання цін у майбутньому. Для покупців цей ризик виражається у можливому зростанні ціни товару, а для продавців – у падінні;
- ✓ валютний ризик – це ризик коливання валютних курсів, який може вплинути на економічний результат діяльності;
- ✓ ризик ліквідності. Залучаючи позикові кошти, підприємство завжди оцінюється за активами і пасивами і стоїть перед ризиком виявитися нездатним задовольнити вимоги кредиторів і виявити свою неплатоспроможність;
- ✓ системний ризик – ризик, який полягає в тому, що при несприятливих політичних, економічних і законодавчих змінах інвестори можуть швидко втратити не тільки доходи, а й свій капітал. Тому, цей ризик залежить від стану економіки, політичної стабільності країни.

Необхідно зазначити, що класифікація ризиків є досить широкою, і включає велику їх кількість. Разом з тим, коли ми розглядаємо види ризиків, які можна мінімізувати за допомогою використання біржових інструментів, то це є цінові та курсові ризики. Останні часто ще називають ринковими ризиками, які входять у загальну структуру фінансових ризиків.

Наявність на біржах строкових видів контрактів – ф'ючерсів та опціонів забезпечила можливість використання механізму управління ціновими та курсовими ризиками або хеджування. Якість хеджування залежить від ступеня кореляції спотових та ф'ючерсних чи опціонних цін. Чим тісніший зв'язок, тим ефективніше хеджування в кінцевому випадку.

---

**Висновки.** Таким чином, враховуючи сучасний стан міжнародних та вітчизняних товарних і фінансових ринків, можна стверджувати, що наявність цінкових та курсових ризиків є постійним явищем. Нестабільність на ринках викликає необхідність використання механізму хеджування в управлінні цінковими та курсовими ризиками на біржовому ринку. Розмаїття наявних на даний час ризиків, їх взаємозв'язок викликає необхідність запровадження використання хеджування і у практиці вітчизняних суб'єктів ринку.

### **Список літератури**

1. Андрейчикова А. М. Еволюція поглядів на проблему ризику в економічній науці. *Економічний вісник*, 2014. №1. С. 38–49.
2. Вишняков Я. Д. Общая теория рисков: учеб пособие. М. : Из-й центр «Академия», 2007. 368 с.
3. Вітлінський В. В., Верченко, П. І. Аналіз, моделювання та управління економічним ризиком: навч.-метод. посіб. для самост. вивч. дисц. К. : КНЕУ, 2000. 292 с.
4. Гранатуров В. М., Литовченко И. В. Управление предпринимательскими рисками: вопросы теории и практики. Одесса: МУП Эвен, 2005. 204 с.
5. Гранатуров В. М., Шевчук О. Б. Рисики підприємницької діяльності: навч. посіб. К. : Зв'язок, 2000. 149 с.
6. Клименко С. М., Дуброва О. С. Обґрунтування господарських рішень та оцінка ризиків: навч. посіб. К. : КНЕУ, 2005. 252 с.
7. Лысюк А. П., Шаповал С. С., Свиначев Ю. Н. Модели учета рисков в оценке эффективности реальных инвестиций. Одесса: ТЭС, 2004. 95 с.
8. Штангрет А. М. Поняття «безпека», «небезпека», «ризик», «загроза»: суть та взаємозв'язок. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2010. №9. С. 37–42.
9. Бернштейн П. Против богов: Укрощение риска: пер. с англ. М.: Олимп-Бизнес, 2000. 400 с.
10. Луман Н. Понятие риска. *THESIS*. 1994. № 5. С. 135–160.
11. Прогнозування та хеджування фінансових ризиків: монографія / за ред. Л. О. Примостки. К.: КНЕУ, 2014. 424 с.
12. Підприємництво і зовнішньоекономічна діяльність: можливості і ризики України: [монографія] / М. А. Йохна, В. В. Стадник, І. В. Сокирник, О. С. Новікова, О. В. Декалюк; за заг. ред. М. А. Йохна. Хмельницький: ХНУ, 2013. 347 с.
13. Лук'янова В. В., Головач Т. В. Економічний ризик: навч. посіб. К.: Академвидав, 2007. 464 с.
14. Баканов М. И., Чернов В. А. Анализ коммерческого риска. *Бухгалтерский учет*. 2003. №10. С. 25–28.

### **References**

1. Andrejchy`kova, A. M. (2014). «Evolyuciya poglyadiv na problemu ry`zy`ku v ekonomichnij nauci». *Ekonomichnyj visnyk*. № 1, pp. 38-49.
2. Vishnjakov, Ja. D. (2007). *Obshhaja teorija riskov*. [General theory of risks]. Akademyia. Moscow. Russia.
3. Vitlins`ky`j, V. V., Verchenko, P. I. (2000). *Analiz, modelyuvannya ta upravlinnya ekonomichny`m ry`zy`kom* [Analysis, modeling and management of economic risk]. KNEU. Kiev. Ukraine.
4. Granaturov, V. M., Litovchenko, I. V. (2005). *Upravlenie predprinimatel'skimi riskami: voprosy teorii i praktiki*. [Business Risk Management: Theory and Practice]. MUP Even. Odessa. Ukraine.
5. Granaturov, V. M., Shevchuk, O. B. (2000). *Ry`zy`ky` pidpry`yemny`cz`koyi diyal`nosti*. [Risks of entrepreneurial activity]. Zv'yazok. Kiev. Ukraine.

- 
6. Kly`menko, S. M., Dubrova, O. S. (2005). *Obg`runtuvannya gospodars`ky`x rishen` ta ocinka ry`zy`kiv*. [Rationale for business decisions and risk assessment]. KNEU. Kiev. Ukraine.
  7. Lysjuk, A. P., Shapoval, S. S., Svinarev, Ju. N. (2004) *Modeli ucheta riskov v ocenke jeffektivnosti real'nyh investicij*. [Risk accounting models in assessing the effectiveness of real investments]. TJeS. Odessa. Ukraine.
  8. Shtangret, A. M. (2010). «The notion of "security", "danger", "risk", "threat": the essence and interconnection». *Formuvannia rynkovykh vidnosyn v Ukraini*. № 9. pp. 37-42.
  9. Bernstajn, P. (2000). *Protiv bogov: ukroshhenie riska*. [Against the gods: Taming the risk]. Translated from eng. Olimp-Biznes. Moscow. Russia
  10. Luman, H. (1994). «The concept of risk». *THESIS*. № 5. pp. 135–160.
  11. *Prognozuvannya ta xedzhuvannya finansovy`x ry`zy`kiv*. [Forecasting and hedging financial risks]. In Pry`mostky,` L. O. (ed.). KNEU. Kiev. Ukraine.
  12. *Pidpry`yemny`cztvo i zovnishn`oekonomichna diyal`nist` : mozhly`vosti i ry`zy`ky` Ukrayiny`*. (2013). [Entrepreneurship and foreign economic activity: opportunities and risks of Ukraine]. Joxna, M. A., Stadny`k, V. V., Soky`rny`k, I. V., Novikova, O. S., Dekalyuk, O. V.; in Joxna, M. A. (red.). XNU. Khmelnytskyi. Ukraine.
  13. Luk`yanova V. V., Golovach T. V. (2007). *Ekonomichny`j ry`zy`k*. [Economic risk]. Akademvydav. Kiev. Ukraine.
  14. Bakanov, M. I., Chernov, V. A. (2003). «Analysis of Commercial Risk» *Bukhhalterskyj uchet*. №10. pp. 25-28.

**Стаття надійшла до редакції 10.08.2018 р.**