

ОПЕРАЦІЇ ХЕДЖУВАННЯ В БУХГАЛТЕРСЬКОМУ ОБЛІКУ: ПОРІВНЯЛЬНИЙ ТА ІСТОРИЧНИЙ АСПЕКТ

Розглянуто процес розвитку фінансового ринку та місце операцій хеджування на ньому, здійснено порівняння хеджування зі страхуванням і спекуляцією, а також визначено місце даних процесів в системі бухгалтерського обліку підприємства

Ключові слова: фінансовий ринок, хеджування, хеджери, страхування, спекуляція

Постановка проблеми. Розвиток сучасного світового господарства характеризується якісними змінами, які пов'язані із підвищенням мобільності капіталу, робочої сили, інформації, зменшенням торговельних бар'єрів, підписанням багатосторонніх торговельних угод, формуванням єдиного всесвітнього науково-інформаційного простору, світової комунікаційної мережі, глобальних технологічних систем тощо. В таких умовах набуває нових рис і світовий фінансовий ринок. Це проявляється у різкому збільшенні обсягів та швидкості потоків капіталів, зростанні кількості фінансових операцій між різними суб'єктами господарювання тощо. Найбільш динамічного розвитку набув такий сегмент світового фінансового ринку як ринок цінних паперів (фондовий, строковий ринок). Останнім часом відбувається якісна зміна місця та ролі даного ринку не лише на світовому рівні, а й у вітчизняній економіці, адже він виконує низку макро- та мікроекономічних функцій, ефективно перерозподіляючи ресурси та впливаючи на розвиток суб'єктів господарювання.

Свідченням динамічного розвитку біржового сегменту фондового ринку є результати діяльності суб'єктів господарювання на строковому ринку. Зокрема, за даними Звіту про роботу українського фондового ринку та його регулятора за 2011 рік [1] Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку обсяг торгів на строковому ринку за 2011 р. зріс у 6,5 разів порівняно з 2010 р. Так, після відкриття на ПАТ "Українська біржа" секції строкового ринку сума контрактів по деривативах помітно зросла – з 3,59 млрд. грн. у 2010 р. до 23,58 млрд. грн. у 2011 р. [1, с. 35]. Такі дані свідчать про активне використання фінансових інструментів в якості інструментів хеджування суб'єктами господарювання.

Зростання вищенаведених показників фондового ринку свідчить про підвищення актуальності використання суб'єктами господарювання можливостей хеджування ризиків за допомогою фінансових інструментів. Це підтверджує і висловлення К. Пейтла (Kush Patel) – директора Centre of Excellence МСФЗ у міжнародній аудиторській мережі Deloitte – який дав характеристику останнім змінам щодо впровадження нового МСФЗ (IFRS) 9 "Фінансові інструменти" [10, 8]: "більше можливостей для хеджування, менші прибутки, але й менша волатильність – все так, як ви і очікували, і ви це отримали" [15].

З урахуванням вищевикладеного виникає необхідність дослідження основних аспектів теоретичного та практичного характеру щодо бухгалтерського обліку, контролю та аналізу операцій хеджування.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Теоретично-практичні основи хеджування, що є одним з найефективніших заходів зниження впливу ризику на господарські процеси підприємства, висвітлені у роботах таких вітчизняних та закордонних вчених: М.Ю. Анікеєва, К.В. Бойко, Л.О. Примостки, П.І. Соколова, О.М. Сохацької, В.А. Точилової, О.М. Шпичака, Г.О. Шевченко, Брандфорда Д. Джордано, У. Зебека, Д. Кейнса, Рандольфа В. Увестфілда, П. Самуельсона, Стефена А. Росса,

І. Фішера та ін. Наявність дискусії науковців стосовно використання хеджування зумовлює виникнення потреби у проведенні дослідження щодо місця та значення даного процесу в системі економічних відносин суб'єктів господарювання.

Метою дослідження є аналіз розвитку фінансового ринку та виявлення особливостей здійснення операцій хеджування, порівняння хеджування зі страхуванням та спекуляцією, а також визначення місця даних процесів в системі бухгалтерського обліку підприємства.

Викладення основного матеріалу. Здійснення хеджування перш за все пов'язано зі станом та перспективами розвитку фінансового ринку країни, адже даний процес передбачає використання похідних фінансових інструментів, активів або зобов'язань як інструментів впливу на ризики, що виникають в господарській діяльності підприємств. Як зауважує Г.І. Андреева [2] витоки фінансового (в т.ч. і строкового) ринку сягають в історичне минуле підприємницької діяльності людини.

Окремі види похідних інструментів існували ще за часів античності, де на законодавчому рівні встановлювались дати загальних зібрань торгівців, на яких вперше був розроблений механізм продажу товарів з відстроченою на майбутнє поставкою та кінцевою оплатою. Біржова форма торгівлі в країнах Заходу стала продуктом еволюції від форвардних угод з реальними активами (товарами) до фінансових ф'ючерсних контрактів [6].

У середні віки товарні біржі успішно функціонували в багатьох містах Європи: в Антверпені (1531 р.), Ліоні (1549 р.), Тулузі (1549 р.), Лондоні (1556 р.), Амстердамі (1608 р.), причому угоди часто укладалися за зразками товару, який мав згодом надійти. В момент укладання угоди на біржі визначалась і погоджувалася ціна товару, що дозволяло уникати можливих цінових змін на момент реальної поставки [6]. В такому випадку страхування цінових ризиків під час виникнення ринкових відносин не розглядалося, а було можливим лише при управлінні господарською діяльністю всередині підприємства.

Вже з початком активного використання на перших біржах (Амстердама відразу після її відкриття в 1611 р., в 30-ті роки XVII століття в Японії, в 1752 р. Нью-Йоркській продовольчій біржі, утвореній в 1848 р. для торгівлі ф'ючерсними контрактами на сільськогосподарську продукцію СВOT (Перша строкова товарна біржа), у 1972 році – Чиказькій товарній біржі, де був створений новий підрозділ – Міжнародний валютний ринок, який став першим спеціалізованим біржовим майданчиком, в 1973 році – Чиказькій опціонній біржі [5]) об'єктів хеджування сформувалося підґрунтя для розвитку фінансового ринку в частині обмеження або виключення виникнення ризиків господарських операцій в результаті зміни курсів валют, цін на товари, процентних ставок в майбутньому.

Відмова від Бреттон-Вудської системи фіксованих валютних курсів і перехід західних країн на початку 1970-х до плаваючих курсів валют, різке зростання цін на нафту в 1980-х роках, що призвело до стрибка інфляції і сильних коливань процентних ставок, послужили початковим імпульсом для більш активного використання похідних інструментів [2]. Це, в свою чергу, вплинуло на розвиток сегменту управління підприємством та виникнення нових методів прийняття управлінських рішень, зокрема, і тих, що пов'язані з процесом хеджування.

Отже, сучасний стан фінансового ринку характеризується такими ознаками, як підвищення ринкової волатильності (показник, що означає кількісну зміну цін), лібералізація ринку і поява фінансових інновацій, що сформувалися в процесі розвитку світового господарства. Завдяки таким змінам виникла необхідність ефективного захисту від ризиків з метою управління (в т.ч. планування, контролю та аналізу) діяльності суб'єктів господарювання.

Місце операцій хеджування в системі фінансового ринку пов'язано з мінімізацією (уникненням) ризиків, що призводять до негативних наслідків діяльності суб'єкта господарювання (рис. 1).



Рис. 1. Місце хеджування в системі фінансового ринку

Поява високоліквідного фінансового ринку сприяла створенню передумов для розробки нових методів та прийомів управління ризиками, що виникають у господарській діяльності підприємств. Зокрема, як представлено на рис. 1, законодавчо закріплено (П(с)БО 13 “Фінансові інструменти” [11]) три основні види хеджування: справедливої вартості, грошових потоків та фінансових інвестицій у господарські одиниці за межами України.

Використання такого інструменту як хеджування для зменшення або попередження ризику можливих втрат сприяє ефективному розподілу ризиків серед учасників економічних відносин, здатних найкращим чином управляти кожним з компонентів, підвищує ліквідність фінансових ринків та стабілізує доходи суб'єктів господарювання.

Як показав аналіз результатів досліджень науковців щодо питання теоретичного значення операцій хеджування (А.І. Берлач, Н.А. Берлач, Ю.В. Ілларіонов [4], Н.І. Машина [7], О.М. Мозговий [9], Л.О. Примостка [12, 13], О.М. Сохацька [14], А.С. Шапкін [16]), не існує єдиного підходу до визначення місця даного поняття в системі господарювання. Зокрема, більшість суперечок виникає під час аналізу та надання характеристики таким дефініціям, як хеджування, спекуляція та страхування, які, на думку вищезгаданих науковців, мають ряд спільних та відмінних ознак.

В своїх наукових дослідженнях А.С. Шапкін [16] слушно зауважує про суттєву відмінність, яка відрізняє хеджування та страхування: “у випадку хеджування ви усуваєте ризик збитків, відмовляючись від можливості отримати прибуток. Звертаючись до страхування ви сплачуєте страховий внесок, щоб усунути ризики збитків, але зберігаєте можливість отримання прибутку” [16, с. 319].

На суттєві відмінності між хеджуванням і страхуванням звертає увагу Л.О. Примостка. Зокрема, автор стверджує, що наслідки хеджування симетричні: за результатами строкової угоди буде отримано прибуток, який компенсує збитки від несприятливої зміни ринкової ціни базового інструмента за балансовою позицією, або прибутки за балансовою позицією будуть нівельовані втратами за строковою угодою. Наслідки ж страхування асиметричні. Це означає, що страхування компенсує негативні результати зміни ціни базового інструмента, водночас надаючи можливість дістати переваги від сприятливої кон'юнктури ринку [12].

З метою визначення основних особливостей здійснення хеджування, спекуляції та страхування в табл. 1 наведено характеристику даних процесів, які здійснюються на фінансовому ринку та суб'єкти яких використовують фінансові активи і зобов'язання, а також фінансові інструменти в різних цілях для досягнення конкретної мети, поставленої перед підприємством.

Таблиця 1. Порівняльна характеристика хеджування, спекуляції та страхування

Порівняльна ознака	Хеджування	Спекуляція	Страхування
Мета	Мінімізація або уникнення негативних наслідків цінових, валютних та відсоткових ризиків	Отримання додаткового прибутку у вигляді позитивної різниці, що виникає при купівлі-продажу фінансових інструментів	Отримання прибутку від страхової діяльності – для страховика; відшкодування збитків в разі настання страхового випадку – для страхувальника
Обов'язковість	Необов'язкова, тому здійснюється за рішення суб'єкта господарювання		Основна діяльність суб'єкта господарювання – страхової компанії
Регулювання	Регламентована законодавством	Незаконна діяльність, суб'єкт господарювання несе відповідальність	Регламентована законодавством
Умови здійснення	Існування потенційних ризиків в господарській діяльності підприємства	Можливість отримання додаткового прибутку від проведення спекулятивних дій	Можливість настання певних подій (страхових випадків)
Зобов'язання	У вигляді інструментів хеджування	Тимчасово у вигляді фінансових інструментів	Перед страхувальником
Витрати	Пов'язані з купівлею та продажем фінансових інструментів, активів або зобов'язань	Виникають у разі негативної різниці між купівлею та продажем фінансових інструментів	Страхова виплата (винагорода) – грошова сума, яка виплачується страховиком страхувальнику відповідно до умов договору страхування
Доходи	Не виникають	Різниця між купівлею та продажем фінансових інструментів	Для страховика – страхові платежі (премія) – плата за ризик, який бере на себе страхова компанія
Право власності на об'єкти операцій	Переходить до хеджера	Переходить до спекулянта, але фактично він не користується об'єктом операцій	Залишається у страхувальника (за умовами договору може переходити до страховика)
Відносини з іншими суб'єктами	Перекладає частину ризиків на учасників ринку (в т.ч., спекулянтів та страховиків), усуваючи невизначеність при здійсненні операції в майбутньому	Бере частину ризиків хеджера та бажає в майбутньому отримати прибуток від здійснених операцій	Ґрунтуються на умовах укладених договорів страхування та передбачають страхові виплати у разі настання страхових випадків
Хто здійснює	Хеджери на біржі – підприємства, організації, приватні особи, які одночасно є учасниками ринку реальних товарів	Спекулянти – члени біржі і всі бажаючі (зазвичай приватні особи) отримати позитивні результати від різниці в динаміці цін на фінансові інструменти	Страхові компанії (страховики), які зареєстровані як суб'єкт господарювання (господарське товариство) відповідно до вимог чинного законодавства
Приклади	Мінімізація або уникнення ризику зміни курсу валюти, що вплине на дохідність майбутньої операції придбання активів	Купівля-продаж форвардних та ф'ючерсних контрактів з метою отримання прибутку від різниці їх ціни купівлі та реалізації	Страхування кредитного ризику, ризику транспортування матеріальних цінностей, ризику банкрутства тощо

Здійснена порівняльна характеристика основних особливостей хеджування, спекуляції та страхування дає підстави стверджувати, що дані процеси суттєво відрізняються в частині суб'єктів, умов їх здійснення, понесених витрат та отриманих доходів, а також зобов'язань, що виникають при цьому.

Хеджування і страхування мають ряд суттєвих розбіжностей, що дає змогу зробити висновок про відмінність даних процесів. Адже, коли суб'єкт господарювання здійснює страхування від нещасних випадків, страхування транспорту, вантажів та багажу тощо, то така діяльність пов'язана з виникненням непередбачених ситуацій, яких страхувальник бажає уникнути, здійснюючи певні страхові платежі відповідно до договору страхування. Хеджування, в свою чергу, передбачає використання певного фінансового активу чи зобов'язання, фінансового інструменту, що використовуються з метою мінімізації або повного виключення виникнення цінового ризику.

Також варто зауважити, що всі три розглянуті процеси пов'язані між собою. Адже як вважають дослідники А.І. Берлач, Н.А. Берлач, Ю.В. Ілларіонов, хеджування неможливе без біржової спекуляції, і навпаки [4, с. 287]. Це підтверджує існування відносин між хеджерами та спекулянтами на фінансовому ринку, сутність яких полягає в передачі частини ризику хеджера спекулянту (біржовому трейдеру) з метою мінімізації або уникнення ризику.

Отже, на міжнародних фінансових ринках існує значна кількість суб'єктів господарювання, які зацікавлені мінімізувати або уникнути негативних наслідків виникнення ризику. Проте існують і такі суб'єкти, які використовують фінансові інструменти з метою отримання позитивного фінансового результату та не розглядають операції з ними як страхування від небажаних результатів господарських процесів. Варто звернути увагу на те, що різниця між хеджерами та спекулянтами є не чіткою, адже хеджер за певних умов може здійснювати на біржі спекулятивні дії. В такому випадку хеджер стає спекулянтом, а його діяльність на фінансовому ринку вже набуває ознак спекуляції і не розглядається як хеджування.

В табл. 2 представлено перелік потенційних хеджерів за дослідженнями Л.О. Примостки.

Таблиця 2. Потенційні хеджери за дослідженнями Л.О. Примостки [3]

№ з/п	Суб'єкти господарювання	Характеристика в частині здійснення операцій хеджування
1	Дилери з торгівлі державними цінними паперами та іноземною валютою	Захист від зниження доходності та валютних курсів
2	Інвестиційні банки	Використовують строковий ринок для продажу більшої кількості короткострокових активів, ніж це можливо на готівковому ринку
3	Експортери та імпортери	Захисту майбутніх платежів від зміни валютних курсів
4	Корпорації	Використовують строковий ринок для фіксації відсоткової ставки на залучені або розміщені кошти
5	Компанії, які займаються власністю	Під час випуску конвертованих акцій захист від можливого зростання відсоткових ставок до завершення випуску та розміщення
6	Пенсійні фонди	Захист доходу від інвестицій в першокласні цінні папери та казначейські зобов'язання
7	Банки	Захист від зниження кредитних відсоткових ставок та збільшення депозитних ставок у майбутньому
8	Інвестиційні фонди	Захист номінальної вартості фінансових активів, якими вони володіють, або фіксують ціни на ті фінансові інструменти, які заплановано купити в майбутньому

Даний перелік хеджерів не повний, але він дає уявлення про різноманітність суб'єктів господарювання, які можуть використовувати строковий ринок для зменшення цінових, валютних та відсоткових ризиків на фондовій біржі.

Особливістю вищерозглянутих характеристик хеджування, спекуляції та страхування є те, що суб'єкти господарювання, які здійснюють будь-які операції, пов'язані з даними процесами, зобов'язані відображати факти господарського життя (ФГЖ) в системі бухгалтерського обліку. Проблемність даного питання підвищується у зв'язку з тим, що будь-які дії хеджерів, спекулянтів чи страхувальників впливають на фінансовий результат діяльності підприємства.

З метою визначення основних особливостей облікового відображення операцій хеджування на рис.2 представлено взаємозв'язок хеджування, страхування та спекуляції і їх вплив на бухгалтерський облік діяльності підприємства.

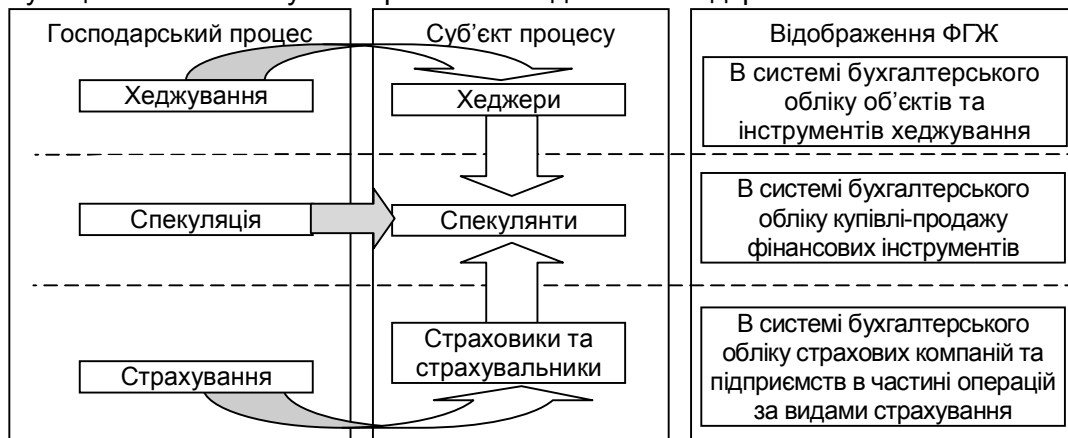


Рис. 2. Взаємозв'язок хеджування, спекуляції, страхування та вплив процесу її здійснення на облікове відображення господарських операцій

Отже, діяльність хеджерів пов'язана з купівлею-продажем фінансових інструментів, фінансовими активами та зобов'язаннями, а це, в свою чергу, впливає на облікове відображення таких операцій. В системі бухгалтерського обліку спекулянтів відображаються операції купівлі-продажу фінансових інструментів та визначається фінансовий результат діяльності. Страхування стосується двох суб'єктів: страхувальника та страховика. Зокрема, страховик відображає в системі бухгалтерського обліку активи, власний капітал, зобов'язання, доходи та витрати страхової компанії. Страхувальник обліковує страхові платежі (як витрати) та страхові винагороди (як доходи) відповідно до умов, визначених у договорі страхування.

На підставі проведеного дослідження можна стверджувати, що здійснення операцій хеджування на підприємстві є важливим елементом управління підприємством. Адже призводить до того, що для суб'єкта господарювання зникає ризик зміни курсів, що дає можливість планувати, прогнозувати та управляти діяльністю, формувати достовірний фінансовий результат, не спотворений змінами цін, курсовими коливаннями тощо.

Висновки та перспективи подальших досліджень. В сучасних умовах операції хеджування виконують в економічній системі важливу функцію, дозволяючи суб'єктам господарювання здійснювати прогнозування, планування та управління діяльністю з метою мінімізації або уникнення наслідків ризиків для отримання стабільного доходу.

В ході дослідження розглянуто розвиток фінансового ринку, який пов'язаний зі створенням бірж та виникненням фінансових інструментів. При цьому визначено місце операцій хеджування на фінансовому ринку, які виникають у зв'язку з необхідністю ефективного захисту від цінних, валютних та відсоткових ризиків.

Також здійснено порівняння хеджування зі страхуванням і спекуляцією та виявлено зв'язок між ними, що стало основою встановлення впливу даних процесів на систему бухгалтерського обліку підприємства в частині визначення

особливостей досліджуваних процесів. Це дало змогу розкрити місце хеджування в системі управління підприємством.

Результати дослідження є теоретичною основою удосконалення облікового відображення операцій хеджування суб'єктів господарювання. Перспективами подальших досліджень є проблеми відображення операцій хеджування в бухгалтерському обліку, зокрема, документування, оцінка, синтетичний та аналітичний облік на бухгалтерських рахунках і відображення в звітності суб'єкта господарювання.

Список використаних літературних джерел:

1. 2011 Український фондовий ринок: впевненість, стійкість та зростання [Електронний ресурс]. – Київ: ТОВ “МЕГА-ПРИНТ ПЛЮС”, 2012. – 72 с. – Режим доступу: http://www.nssmc.gov.ua/user_files/content/58/1340015412.pdf.

2. *Андрєєва Г.І.* Історичні аспекти формування строкового ринку (ринку похідних цінних паперів) і його роль в економіці країни [Електронний ресурс] / Г.І. Андрєєва. – Режим доступу: http://www.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/pprbsu/2010_29/10_29_03.pdf.

3. Банківський менеджмент хеджування фінансових ризиків [Електронний ресурс] / Л.О. Примостка. – Режим доступу: http://rewolet.ru/book_109_chapter_4_1.2._Ekonomichna_sutnist_procesu_khedzhuvannja.html.

4. *Берлач А.І.* Організаційно-правові основи біржової діяльності / А.І. Берлач, Н.А. Берлач, Ю.В. Ілларіонов. – К.: Фенікс, 2000. – 336 с.

5. *Галанов В.А.* Производные инструменты срочного рынка: фьючерсы, опционы, свопы / В.А. Галанов. – М.: Финансы и статистика, 2002. – 464 с.

6. Історія розвитку ринку строкових угод [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://pulib.if.ua/part/1474>.

7. *Машина Н.І.* Міжнародне страхування: Навчальний посібник [Електронний ресурс] / Н.І. Машина. – К.: Центр навчальної літератури, 2006. — 504 с. – Режим доступу: http://www.bookbrains.com/book_547.html.

8. Міжнародний стандарт фінансової звітності 9 “Фінансові інструменти” [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/929_016.

9. *Мозговий О.М.* Фондовий ринок: навч. посібник / О.М. Мозговий. – К.: КНЕУ, 1999. – 316 с.

10. МСФО (IFRS) 9: Этап 1 проекта по замене МСФО (IAS) 39 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Supplement-60-IFRS9-RU/\\$FILE/Supplement-60-IFRS9-RU.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Supplement-60-IFRS9-RU/$FILE/Supplement-60-IFRS9-RU.pdf).

11. П(с)БО 13 “Фінансові інструменти” [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z1050-01>.

12. *Примостка Л.О.* Фінансовий менеджмент у банку: підручник [Електронний ресурс] / Л.О. Примостка. – 2-ге вид., доп. і перероб. – К.: КНЕУ, 2004. – 468 с. – Режим доступу: <http://pulib.if.ua/part/4062>.

13. *Примостка Л.О.* Фінансові деривативи: аналітичні та облікові аспекти: монографія / Л.О. Примостка. – К.: КНЕУ, 2001. – 263 с.

14. *Сохацька О.М.* Ф'ючерсні ринки: історія, сучасність, перспективи становлення в Україні / О.М. Сохацька. – Тернопіль: Економічна думка, 1999. – 408 с.

15. Хеджування в IFRS 9 дозволить фінансовим директорам змінити свої стратегії [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.kagaudit.com/i/lng.ua/page.news_detail/news_id.869/_menuid.50.

16. *Шапкин А.С.* Экономические и финансовые риски. Оценка, управление, портфель инвестиций: монография / А.С. Шапкин. – М: Издательско-торговая корпорация “Дашков и К”, 2003. – 544 с.

КСЕНДЗУК Валентина Віталіївна – аспірант Житомирського державного технологічного університету.

Стаття надійшла до редакції 08.09.2012 р.