

УДК 657:005.52

## ОЦІНКА ЕФЕКТИВНОСТІ ХЕДЖУВАННЯ: ПРОБЛЕМИ ОБЛІКОВО-АНАЛІТИЧНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ

О.В. Олійник, д.е.н., професор

В.В. Ксендзук

*Житомирський державний технологічний університет, Житомир, Україна*

*Олійник О.В., Ксендзук В.В. Оцінка ефективності хеджування: проблеми обліково-аналітичного забезпечення.*

В статті розглянуто та узагальнено підходи до трактування поняття «ефективність», проаналізовано вплив застосування існуючих методів оцінки ефективності хеджування на облікове відображення операцій хеджування. На підставі проведеного дослідження запропоновано використовувати удосконалений метод оцінки ефективності хеджування. Він забезпечує вирішення ідентифікованих проблем, які полягають у невідповідності сутності ефективності хеджування загальному підходу до ефективності діяльності та неврахування вартості хеджування під час розрахунку досліджуваного показника.

*Ключові слова:* хеджування, ефективність хеджування, фінансові інструменти, економічний аналіз, бухгалтерський облік

*Олейник О.В., Ксендзук В.В. Оценка эффективности хеджирования: проблемы учетно-аналитического обеспечения.*

В статье рассмотрены и обобщены подходы к трактовке понятия «эффективность», проанализировано влияние применения существующих методов оценки эффективности хеджирования на учетное отражение операций хеджирования. На основании проведенного исследования предложено использовать усовершенствованный метод оценки эффективности хеджирования. Он обеспечивает решение идентифицированных проблем, которые заключаются в несоответствии сущности эффективности хеджирования общему подходу к эффективности деятельности и неучитывание стоимости хеджирования при расчете исследуемого показателя.

*Ключевые слова:* хеджирование, эффективность хеджирования, финансовые инструменты, экономический анализ, бухгалтерский учет

*Oliynyk O.V., Ksendzuk V.V. Assessment of the effectiveness hedging: problems of accounting and analytical maintenance.*

In the article reviewed and generalized the approaches to the definition of "efficiency", analyzed impact of the usage methods for assessing effectiveness of the hedge on the accounting of the hedging. Based on the research proposed to use the improved method of assessing of the effectiveness of the hedging. It provides a resolution of identified problems, which lies on not conformity of definition effectiveness of the hedge the total approach to effectiveness of the activities and undisclosed the cost of hedging during the time of the calculation of the studied parameters.

*Keywords:* hedging, effectiveness hedging, financial instruments, economic analysis, accounting

Визначення ефективності є підставою для прийняття управлінських рішень щодо планування, бухгалтерського обліку, аналізу та контролю господарської діяльності. Одним з найважливіших завдань створення та функціонування підприємств є отримання позитивного результату діяльності. Тому показники ефективності мають важливе значення для отримання достовірної інформації про результативність здійснених операцій.

Хеджування як один з методів управління цінovими ризиками в діяльності суб'єктів економічних відносин впливає на фінансовий та майновий стан підприємства. Це призводить до необхідності оцінки ефективності застосування даного методу з метою зниження, уникнення чи попередження виникнення ризиків. Адже, зважаючи на низький рівень розвитку та недосконалість законодавчого регулювання, хеджування потребує залучення значних фінансових, матеріальних та трудових ресурсів. Тому ефективність здійснення операцій з інструментами хеджування повинна підтверджувати та обґрунтовувати вартість витрачених ресурсів підприємства. Також актуальність питання ефективності хеджування підвищується враховуючи вимоги міжнародного та вітчизняного законодавства щодо застосування виключно ефективних інструментів хеджування в діяльності суб'єктів господарювання.

Як зазначають в своїх дослідженнях Дж. Ф. Маршалл і Випул К. Бансал [6], ефективним є таке хеджування, що на одиницю вартості дає максимальне зниження ризику. Тобто суб'єкт господарювання повинен враховувати вартість хеджування як фактор впливу на ефективність даного процесу.

За даними компанії з дослідження фінансових ринків ТАВВ Group [11] обсяги торгів по більшості інструментів хеджування характеризуються позитивною тенденцією: річні темпи зростання з 1999 р. операцій з ф'ючерсами і опціонами складають 17% і 19%, відповідно, на позабіржовому ринку деривативів – 20% в рік. Такі дані свідчать про зацікавленість суб'єктів господарювання у розвитку своєї фінансової діяльності в напрямку застосування хеджування та актуальність дослідження питання щодо викори-

стання показників ефективності в бухгалтерському обліку і економічному аналізі.

#### Аналіз останніх досліджень та публікацій

У вітчизняній науковій сфері дослідженням питань обліково-аналітичного забезпечення операцій хеджування присвячено праці К.В. Бойко (систематизовано концептуальні положення до розрахунку ефективності та результативності хеджування), Н.К. Василенко (удосконалено процедури аналізу ефективності хеджування грошових потоків, які полягають у обґрунтуванні застосування методів оцінки ефективності хеджування для перспективного та ретроспективного тестування та запропонованому алгоритмі вибору оптимального методу оцінки ефективності у випадку співпадання чи неспівпадання важливих умов інструменту хеджування з умовами об'єкта хеджування), Л.О. Примостки (розроблено методіку аналізу ефективності управління хеджевим портфелем банку), А.О. Шуліко (удосконалено методіку аналітичного забезпечення ефективності операцій хеджування товарними деривативами на підставі розрахунку рейтингової оцінки операцій хеджування товарними деривативами).

Не применшуючи значення наукових результатів та враховуючи сучасні умови функціонування суб'єктів господарювання, що характеризуються невеликими обсягами операцій з інструментами хеджування, вважаємо, що доцільним є дослідження питання ефективності хеджування в розрізі її облікового та аналітичного аспектів, що впливає на процес управління діяльністю підприємства. Адже, як зазначає Л.О. Примостка [4], однією з причин повільного

впровадження методики хеджування в практику роботи вітчизняних суб'єктів господарювання є відсутність наукових розробок та практичних рекомендацій щодо аналізу ефективності подібних операцій на внутрішньому ринку.

*Метою статті є обґрунтування обліково-аналітичного значення ефективності хеджування на підставі вивчення підходів до трактування поняття «ефективність» та існуючих методів оцінки ефективності хеджування з метою формування оптимального методу розрахунку ефективності хеджування, що забезпечить зрозумілість та взаємозалежність інформаційного забезпечення в системі управління ризиками діяльності підприємства.*

#### Виклад основного матеріалу дослідження

Нормативні документи дають наступне визначення ефективності хеджування – це ступінь, до якого зміни справедливої вартості або грошових коштів від об'єкта хеджування, що їх можна віднести до хеджування ризику, згортаються внаслідок змін справедливої вартості або грошових потоків інструмента хеджування [7]. Тобто під час визначення ефективності хеджування відповідно до законодавства потрібно порівнювати зміну справедливої вартості або грошових коштів від об'єкта хеджування та зміну справедливої вартості або грошових потоків інструмента хеджування.

Аналізуючи підходи до трактування дефініції «ефективність», систематизовано характеристики, що визначають в своїх дослідженнях науковці, та обґрунтовано обліково-аналітичний аспект даного поняття (табл. 1).

Таблиця 1. Поняття «ефективність»: обліково-аналітичний аспект

| Підходи до трактування поняття «ефективність»                         | Характеристика для цілей бухгалтерського обліку і економічного аналізу |   |
|---|--|---|
|   | — відношення результату до витрат, що забезпечили цей результат        | для розрахунку показників використовується інформація, що формується в бухгалтерському обліку (зведені дані по облікових рахунках і регістрах) та звітності (статті витрат і доходів, результатів діяльності) |
| — співвідношення між досягнутим результатом і використаними ресурсами |  |   |
| — співвідношення результатів діяльності                               |  |   |

Розглянуті та проаналізовані поняття характеризують ефективність діяльності підприємства, ефективність господарських операцій та використання ресурсів. Хеджування є процесом, що передбачає здійснення сукупності господарських операцій. В бухгалтерському обліку з метою здійснення, продовження чи припинення застосування хеджування ефективність є ключовим показником, тому повинна розраховуватися на підставі достовірних, обґрунтованих, зіставних та повних даних.

Враховуючи наведені вище результати дослідження та проводячи аналогію між ефективністю діяльності та ефективністю хеджування як

господарського процесу, необхідно обґрунтувати порядок оцінки ефективності хеджування, зокрема, визначити показники та фактори впливу, які формують ефективність досліджуваного процесу. Такий підхід до дослідження дозволить провести детальний аналіз існуючих методів оцінки ефективності та виявити доречність і результативність їх застосування.

Положення вітчизняних та міжнародних нормативно-правових документів не регулює переліку методів оцінки ефективності хеджування, а лише визначає, що її рівень повинен бути в межах від 80% до 125%. Як показали дослідження, такі кількісні результати можна отримати

використовуючи метод доларової компенсації (dollar-offset method). Однак, існують і інші методи, які можуть використовуватися для оцінки ефективності операцій хеджування. Недоліком законодавства в сфері даного питання є те, що не розкрито значення показників ефективності хеджування, якщо суб'єкт господарювання використовує інші методи, ніж метод доларової компенсації (dollar-offset method) [3].

На рис. 1 наведено методи оцінки ефективності хеджування на прикладі застосування хеджування грошових коштів та обґрунтовано значення для облікового відображення операцій хеджування. Метою здійснення ефективного хеджування є вибір інструмента та об'єкта хеджування, який забезпечує взаємну компенсацію доходів і витрат. Для отримання інформації про доцільність вико-

ристання хеджування та існування можливості такої компенсації протягом терміну його застосування використовуються методи оцінки ефективності хеджування [3].

Перспективна оцінка ефективності хеджування проводиться до моменту початку здійснення операцій з об'єктами та інструментами хеджування, а її результати відображаються в початковій документації, що підтверджує необхідність та доцільність застосування такого методу управління ризиками. Даний вид оцінки хеджування вимагає застосування одного з таких методів, як: порівняння істотних умов (critical terms comparison), регресійний аналіз (regression analysis method), метод доларової компенсації (dollar-offset method) [3].



Рис. 1. Методи оцінки ефективності хеджування на прикладі застосування хеджування грошових коштів: вплив на облікове відображення [3].

Поточна оцінка ефективності хеджування грошових потоків має важливе значення, адже залежно від здійснених розрахунків формуються фінансові результати (фінансові доходи і витрати) та інший сукупний прибуток підприємства. Для даного виду оцінки можна застосовувати будь-який метод, крім регресійного аналізу, результати якого надають можливість лише прийняти рішення про здійснення чи припинення бухгалтерського обліку хеджування [3].

Найпростішим методом оцінки ефективності хеджування є метод порівняння істотних умов, що

використовує дані про об'єкти та інструменти хеджування. На відміну від інших методів, не передбачає здійснення розрахунків, тому суб'єктивність та неможливість врахування кількісних показників операцій можуть призвести до отримання спотвореної інформації про ефективність хеджування [3].

Розрахункові методи, які використовуються для оцінки ефективності хеджування, характеризуються більш точними і достовірними результатами та мають практичне значення. Однак, враховуючи в окремих випадках відсутність

інформації про об'єкти та інструменти хеджування, недоліком даних методів є складність здійснення розрахунків [3].

Здійснення оцінки ефективності хеджування залежить від багатьох факторів, які в ході дослідження запропоновано класифікувати в залежності від характеру їх впливу:

1) прямого (безпосередньо пов'язані з процесом хеджування та впливають на його ефективність не лише в частині якісних особливостей, а і на кількісне значення):

- вид об'єктів та інструментів хеджування, що використовуються;
- вид оцінки ефективності хеджування (перспективне чи поточне);
- стан підготовки документації про хеджування ризиків діяльності;
- вартість процесу хеджування, що складається з витрат, необхідних для організації та здійснення операцій з інструментами та об'єктами хеджування;
- особливості бухгалтерського обліку господарської діяльності, передбачені в обліковій політиці підприємства;

2) опосередкованого (характеризують діяльність підприємства та впливають на особливості процесу хеджування через створення умов для його застосування з метою управління ризиками діяльності):

- обсяг, характер та умови діяльності підприємства;
- організаційна структура підприємства;

— ризики здійснення господарських операцій.

Враховуючи ідентифіковані фактори впливу на ефективність хеджування, проаналізовані підходи до сутності поняття «ефективність» та розглянуті методи ефективності хеджування, постає питання щодо удосконалення порядку визначення ефективності хеджування, що впливає на показники бухгалтерського обліку та економічного аналізу, з метою формування достовірного та повного інформаційного забезпечення в системі управління господарською діяльністю.

В наукових дослідженнях Ю.Ю. Сидоренко звертає увагу на те, що хеджування з найбільшою ефективністю не завжди є найкращим, тому що кожне хеджування має свою вартість [5]. Тому для перспективної оцінки рекомендовано застосувати розглянуті вище методи, зокрема порівняння істотних умов (criticaltermscomparison), регресійний аналіз (regressionanalysismethod), метод доларової компенсації (dollar-offset method). Адже на момент організації процесу хеджування неможливо достовірно і в повному обсязі оцінити витрати, необхідні для забезпечення здійснення управління цінovими ризиками за допомогою досліджуваного методу.

Для поточної оцінки ефективності хеджування запропоновано використовувати метод, що враховує вартість хеджування та надає обґрунтовані достовірні результати ефективності хеджування.

Таблиця 2. Порівняння запропонованого методу розрахунку ефективності хеджування та методу доларової компенсації

| Існуючий метод розрахунку ефективності хеджування (метод доларової компенсації)   | Запропонований метод розрахунку ефективності хеджування  |
|---|--|
| 1   | 2  |
| Показники, що використовуються для розрахунку   |  |
| ефективність хеджування розраховується враховуючи показники справедливої вартості об'єктів та інструментів хеджування   | для оцінки ефективності використовується показники зміни справедливої вартості об'єктів та інструментів хеджування, а також запропоновано враховувати вартість хеджування (витрати, понесені на організацію та здійснення процесу хеджування)  |
| Порядок розрахунку  |  |
| $K_{EX} = \frac{\Delta CB_{OX}}{\Delta CB_{IX}}$ , де $K_{EX}$ – коефіцієнт ефективності хеджування; $CB_{OX}$ – справедлива вартість об'єкта хеджування; $CB_{IX}$ – справедлива вартість інструмента хеджування | $EX = \left( \frac{\Delta CB_{OX}}{\Delta CB_{IX}} \times BX - BX \right) \times 100\%$ , де $EX$ – ефективність хеджування; $BX$ – вартість хеджування; $CB_{OX}$ – справедлива вартість об'єкта хеджування; $CB_{IX}$ – справедлива вартість інструмента хеджування  |
| Критерії визначення ефективного хеджування*   |  |
| хеджування ефективне, якщо значення коефіцієнта ефективності хеджування в межах 0,8 – 1,25; хеджування неефективне, якщо значення коефіцієнта ефективності хеджування не входить в межі 0,8 – 1,25                | хеджування ефективне, якщо значення ефективності хеджування відповідає наступному рівнянню: $BX \geq EX \geq (BX)$ ; хеджування неефективне, якщо значення ефективності хеджування відповідає наступному рівнянню: $(BX) \geq EX \geq BX$  |
| Переваги застосування методу оцінки ефективності хеджування   |  |
| — забезпечення зіставності та порівнянності отриманих результатів;<br>— здійснення порівняння показників зміни справедливої вартості інструментів та об'єктів хеджування  | — дотримання загальноприйнятого підходу до сутності ефективності;<br>— врахування вартості хеджування, тобто витрат, понесених на організацію та здійснення операцій;<br>— отримання достовірної інформації про ефективність хеджування, що забезпечує формування необхідних даних для відображення в бухгалтерському обліку та звітності хеджування |



## Подовження таблиці 2.

| 1  | 2   |
|--|---|
| <b>Недоліки застосування методу оцінки ефективності хеджування</b>   |   |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>— не відображення сутності ефективності процесу хеджування (врахування лише результату від операцій з інструментами та об'єктами хеджування);</li> <li>— відсутність достовірної та зрозумілої для різних груп заінтересованих осіб інформації про ефективність хеджування, що негативним чином впливає на показники фінансової звітності підприємства</li> </ul> | можливість суб'єктивного впливу на значення показника вартості хеджування, що вимагає необхідності встановлення чіткого переліку складу витрат, що формують вартість хеджування |

\*Примітка: *BX* – вартість хеджування; *(BX)* – від'ємне значення вартості хеджування; *EX* – ефективність хеджування.

З метою порівняння запропонованого методу розрахунку ефективності хеджування та методу доларової компенсації в табл. 2 проаналізовано показники, що використовуються для розрахунку ефективності за різними методами, порядок їх розрахунку, критерії визначення ефективного хеджування, переваги та недоліки застосування методів оцінки ефективності хеджування.

На думку Г.Т. Абдрахманова, ефективність хеджування характеризує ступінь, в якій воно зменшує ризик [1]. Тобто, як пояснює Ю.Ю. Сидоренко, ефективність інструмента хеджування визначається ступенем, в якій він зменшує можливе відхилення від наміченого значення (цілі хеджування), і вимірюється як співвідношення отриманого результату і наміченого (очікуваного) [5].

В посібнику компанії ТОВ «БейкерТілліРуса удит» зазначається, що ефективність стратегії хеджування визначається не фінансовим результатом по самій операції хеджування, а тим, наскільки цей фінансовий результат компенсує результати операції з об'єктом хеджування. Тому ефективність хеджування безпосередньо залежить від того, наскільки добре корелюють зміни ціни базисного активу інструменту хеджування зі змінами ціни на актив, що хеджується. Прийнятний рівень кореляції залежить від конкретного керівника, що визначає політику щодо ризику [10].

Враховуючи наукові доробки та практичні рекомендації з досліджуваного питання, визначено, що критерії визначення ефективного хеджування є більш обґрунтованими та функціональними відповідно до запропонованого методу розрахунку ефективності даного процесу. Адже відображають економічну сутність ефективності хеджування та враховують витрати,

понесені підприємством на здійснення операцій з інструментами та об'єктами хеджування.

Також в ході дослідження визначено склад витрат, що формують вартість хеджування. Зокрема, витрати на виконання операцій включають комісійні брокерам, біржі та кліринговим організаціям; альтернативні витрати, пов'язані з неотриманням відсотків за коштами, що внесені як початкова маржа; опціонна премія (якщо хеджування здійснюється з використанням опціонів).

З метою обґрунтування доцільності застосування запропонованого методу розрахунку ефективності хеджування та підтвердження його переваг порівняно з існуючим методом доларової компенсації розглянуто практичну ситуацію здійснення процесу хеджування на підприємстві (ситуація 1).

*Ситуація 1.* Акціонерне товариство закритого типу «Полісся», що розташоване в м. Житомир, займається вирощуванням і торгівлею зерна. Як показав аналіз ринку товарів та послуг, існує ризик підвищення ціни на продукцію. Тому менеджери пропонують застосувати хеджування справедливої вартості пшениці 2-го сорту за допомогою укладення 10 форвардних контрактів з ПАТ «Аграрний фонд» на продаж пшениці 2-го сорту за ціною 1820,00 грн./т з терміном виконання контрактів через 7 місяців.

Станом на 02 березня 2014 року ринкова ціна на пшеницю 2-го сорту складає 1780,00 грн./т. Вартість хеджування станом на березень 2014 року складає 2300,00 грн., за II і III квартали витрачено 200,00 грн. на обслуговування банківського рахунку.

В табл. 3 наведено динаміку зміни біржових та ринкових цін на пшеницю 2-го сорту протягом січня-вересня 2014 року.

Таблиця 3. Дані про інструменти та об'єкти хеджування, необхідні для вирішення ситуації 1\*

| Дані про інструменти хеджування |                                    |                     |                    |                           |          |
|---------------------------------|------------------------------------|---------------------|--------------------|---------------------------|----------|
| Період                          | Ціна визначена в контракті, грн./т | Ціна ІХ, грн./т [2] | Зміна ціни, грн./т | Кількість контрактів, шт. | СВ ІХ    |
| 0 квартал                       | 1820,00                            | 1820,00             | 0,00               | 10                        | 0,00     |
| I квартал                       | 1820,00                            | 2200,00             | -380,00            | 10                        | -3800,00 |
| II квартал                      | 1820,00                            | 2345,00             | -525,00            | 10                        | -5250,00 |

## Подовження таблиці 3

|                             |                     |                      |          |             |          |
|-----------------------------|---------------------|----------------------|----------|-------------|----------|
| III квартал                 | 1820,00             | 2480,00              | -660,00  | 10          | -6600,00 |
| Дані про об'єкти хеджування |                     |                      |          |             |          |
| Період                      | Ціна ОХ, грн./т [8] | Кількість одиниць, т | СВ ОХ    | Зміна СВ ОХ |          |
| 0 квартал                   | 1780,00             | 10                   | 17800,00 | -           |          |
| I квартал                   | 2100,00             | 10                   | 21000,00 | 3200,00     |          |
| II квартал                  | 2350,00             | 10                   | 23500,00 | 5700,00     |          |
| III квартал                 | 2470,00             | 10                   | 24700,00 | 6900,00     |          |

\*Примітка: ІХ – інструмент хеджування (форвардні контракти на продаж пшениці 2-го сорту (на умовах ЕХW)); ОХ – об'єкт хеджування (пшениця 2-го сорту (ЕХW)); СВ – справедлива вартість.

Вирішення ситуації 1. Розрахунок ефективно-сті хеджування за різними підходами наведено в табл. 4 та 5.

Таблиця 4. Дані про розрахунок ефективності хеджування (метод доларової компенсації) відповідно до ситуації 1\*

| Період      | СВ ІХ    | Зміна СВ ІХ | СВ ОХ    | Зміна СВ ОХ | Показник ефективності |
|-------------|----------|-------------|----------|-------------|-----------------------|
| 0 квартал   | 0,00     | -           | 17800,00 | -           | -                     |
| I квартал   | -3800,00 | -3800,00    | 21000,00 | 3200,00     | 1,19                  |
| II квартал  | -5250,00 | -1450,00    | 23500,00 | 2500,00     | 0,58                  |
| III квартал | -6600,00 | -1350,00    | 24700,00 | 1200,00     | 1,13                  |

\*Примітка: ІХ – інструмент хеджування (форвардні контракти на продаж пшениці 2-го сорту (на умовах ЕХW)); ОХ – об'єкт хеджування (пшениця 2-го сорту (ЕХW)); СВ – справедлива вартість.

Аналізуючи дані табл. 4, зауважимо, що підприємство повинно припинити здійснення хеджування справедливої вартості пшениці 2-го сорту ще в II кварталі 2014 року, адже коефіцієнт ефективності (0,58) не відповідає вимогам, що

зазначені в нормативних документах. Тому розрахункові дані за III квартал представлені лише в цілях порівняння методів розрахунку ефективності хеджування.

Таблиця 5. Дані про розрахунок ефективності хеджування (запропонований метод) відповідно до ситуації 1\*

| Період      | СВ ІХ    | Зміна СВ ІХ | СВ ОХ    | Зміна СВ ОХ | Вартість хеджування | Ефективність хеджування, грн. |
|-------------|----------|-------------|----------|-------------|---------------------|-------------------------------|
| 0 квартал   | 0,00     | -           | 17800,00 | -           | -                   | -                             |
| I квартал   | -3800,00 | -3800,00    | 21000,00 | 3200,00     | 2300,00             | 437,00                        |
| II квартал  | -5250,00 | -1450,00    | 23500,00 | 2500,00     | 2500,00             | -1050,00                      |
| III квартал | -6600,00 | -1350,00    | 24700,00 | 1200,00     | 2500,00             | 325,00                        |

\*Примітка: ІХ – інструмент хеджування (форвардні контракти на продаж пшениці 2-го сорту (на умовах ЕХW)); ОХ – об'єкт хеджування (пшениця 2-го сорту (ЕХW)); СВ – справедлива вартість.

Отримані результати, що наведені в табл. 5, свідчать про ефективність хеджування протягом всього терміну дії строкового контракту і відсутність необхідності припинення бухгалтерського обліку хеджування справедливої вартості. Адже розрахована ефективність хеджування відповідає визначенням в табл. 2 критеріям ефективного хеджування (хеджування ефективне, якщо значення ефективності хеджування в межах  $VX \geq EX \geq (VX)$ :  $2300,00 \geq 437,00 \geq 2300,00$ ;  $2500,00 \geq -1050,00$ ;  $325,00 \geq 2500,00$ ).

Таким чином, забезпечується отримання достовірної та повної інформації про ефективність хеджування, що впливає на формування даних необхідних для відображення в бухгалтерському обліку та фінансовій звітності операцій з інструментами та об'єктами хеджування.

Зауважимо, що наведений підхід до розрахунку ефективності є одним з альтернативних, тому суб'єкт господарювання має вибір, зважаючи на зазначені переваги та недоліки. Також обґрунтований порядок розрахунку може використовуватися як доповнення до існуючих методів оцінки ефективності хеджування для цілей управління ризиками підприємства. Адже він показує вартісне значення ефективності, що має важливе значення для досягнення основної цілі підприємства – отримання максимального результату діяльності.

#### Висновки

Успішність використання інструментів хеджування обумовлюється досконалістю застосованого аналітичного забезпечення. Адже оцінка ефективності хеджування передбачає викори-

стання методів та прийомів економічного аналізу. Тому вибір методики визначає достовірність та надійність показників бухгалтерської звітності, що, в свою чергу, впливає на ефективність прийнятих на її основі рішень як внутрішніх, так і зовнішніх груп заінтересованих осіб [3].

В ході дослідження запропоновано метод розрахунку ефективності хеджування як один з альтернативних до існуючих методів. Не врахування вартості хеджування та невідповідність трактування поняття «ефективність хеджування» до загальноприйнятих підходів щодо пояснення ефективності як показника діяльності суб'єкта господарювання обґрунтовують важливість та актуальність наукових пропозицій. Розроблений підхід до оцінки ефективності хеджування має ряд переваг в порівнянні з методом доларової компенсації, що регламентується нормативними документами. Зокрема, для оцінки ефективності використовуються не лише

показники зміни справедливої вартості об'єктів та інструментів хеджування, які формують ефект (результат) процесу хеджування, а також запропоновано враховувати вартість хеджування (витрати, понесені на організацію та здійснення процесу хеджування). Це обґрунтовує ефективність хеджування з позиції її економічної сутності та характеризує багатофункціональність наведеного методу розрахунку ефективності хеджування в бухгалтерському обліку та економічному аналізі діяльності суб'єкта господарювання.

Перспективами подальших досліджень є розробка методичного забезпечення економічного аналізу хеджування як окремого процесу в господарській діяльності підприємства, що забезпечить формування достовірного, зрозумілого та повного інформаційного забезпечення для прийняття рішень групами заінтересованих осіб.

### Список літератури:

1. Абдрахманова Г. Т. Хеджирование: концепция, стратегия и практика / Г. Т. Абдрахманова. – Алматы: Издательство LEM, 2003. – 164 с.
2. Біржові когирування / Дані Аграрної біржі України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://agrex.gov.ua/birzhovi\\_kotiruvanna/?mdate=2015-01-19](http://agrex.gov.ua/birzhovi_kotiruvanna/?mdate=2015-01-19).
3. Ксендзук В. В. Методи оцінки ефективності хеджування грошових потоків / В. В. Ксендзук // Naukowa przestrzeń Europy – 2015: materiały XI Międzynarodowej naukowo-praktycznej konferencji (07-15 kwietnia 2015). – Volume 4. Ekonomiczne nauki. – Przemysł: Nauka i studia, 2015. – 64 s. – S. 3-5.
4. Примостка Л. О. Методика аналізу ефективності управління портфелем хеджера / Л. О. Примостка // Проблеми формування ринкової економіки: Міжвідомчий науковий збірник. – Вип. 8 / Відп. ред. С. Ф. Покропивний. – К.: КНЕУ, 2000. – С. 295-303.
5. Сидоренко Ю. Ю. Методика хеджирования финансовых рисков организаций потребительской кооперации / Ю. Ю. Сидоренко // Потребительская кооперация. – № 4 (47). – 2014. – С. 24-28.
6. Маршалл Джон Ф. Финансовая инженерия: полное руководство по финансовым нововведениям: учеб. / Джон Ф. Маршалл, Випул К. Бансал ; пер. с англ. – М. : Инфра-М, 1998. – 784 с.
7. МСФЗ 39 «Фінансові інструменти: визнання та оцінка» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/929\\_015/conv/print1394633191799573](http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/929_015/conv/print1394633191799573).
8. Інформаційний бюлетень незалежної громадської Експертної ради з питань цінової ситуації на аграрному ринку / Дані Аграрного союзу України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.aau.org.ua/gynky-ta-ciny/novini-rinkiv-1?offset=10>.
9. П(с)БО 13 «Фінансові інструменти», затверджене Наказом Міністерства фінансів України від 30.11.2001 р. № 559 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z1050-01>.
10. Хеджирование фьючерсными и форвардными контрактами / ООО «БейкерТиллиРусаудит» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://esbt74.ru/files/jr\\_litsa/hed/med\\_pos\\_mos.pdf](http://esbt74.ru/files/jr_litsa/hed/med_pos_mos.pdf).
11. Derivatives [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.tabbgroup.com/Page.aspx?MenuID=34&ParentMenuID=30&PageID=32>.

Надано до редакції 15.01.2015

Олійник Оксана Вікторівна / Oksana V. Oliynyk.  
[ooov76@ukr.net](mailto:ooov76@ukr.net)

Ксендзук Валентина Віталіївна / Valentyna V. Ksendzук  
[walentyna\\_ksiedzук@ukr.net](mailto:walentyna_ksiedzук@ukr.net)

### Посилання на статтю / Reference a Journal Article:

Оцінка ефективності хеджування: проблеми обліково-аналітичного [Електронний ресурс] / О.В. Олійник, В.В. Ксендзук // Економіка: реалі часу. Науковий журнал. – 2015. – № 1 (17). – С. 265-271. – Режим доступу до журн.: <http://economics.opu.ua/files/archive/2015/n1.html>