



การป้องกันความเสี่ยง (Hedging)

การป้องกันความเสี่ยงนั้นคืออะไร บริษัทป้องกันความเสี่ยงด้วยวิธีใด และมีกรณีไหนบ้างที่ทำให้บริษัทไม่สามารถป้องกันความเสี่ยงได้ในทางปฏิบัติ

ก่อนที่จะรู้ว่าการป้องกันความเสี่ยงคืออะไร เราควรที่จะรู้ก่อนว่า ความเสี่ยงคืออะไร

ความเสี่ยงคือ ความผันผวน ความไม่แน่นอน ซึ่งอาจทำให้เกิดผลในทางที่ไม่น่าชื่นชม แต่ถ้าเรารู้วิธีจัดการกับความเสี่ยง สิ่งที่ได้รับอาจจะกลายเป็นผลตอบแทนที่น่าชื่นชม ก็เป็นไปได้

ตัวอย่างเช่น บริษัทต้องการซื้อสินค้ามาเพื่อขาย ด้วยราคาที่สูงพอที่จะครอบคลุมรายจ่ายทั้งหมดที่เกิดขึ้น แต่ถ้าราคาที่จะนำไปใช้ในการขายตัวของธุรกิจ และกำไรที่เจ้าของบริษัทจะเก็บเข้าพกเข้าห่อกลับบ้าน แต่ถ้าราคาตลาดของสินค้าลดลง บริษัทอาจขาดทุน ดังนั้น ความเสี่ยงจากการซื้อของขายไป คือ ความผันผวนของราคาตลาดของสินค้า ที่เราไม่สามารถควบคุมได้

ในทางตรงข้าม ถ้าราคาตลาดของสินค้าสูงขึ้น บริษัทก็จะกำไร เรามักคิดว่าการที่ราคาสินค้าเพิ่มขึ้นนั้นไม่ใช่ความเสี่ยง แต่ถ้ามาคิดดูให้ดีแล้ว ราคาสินค้าที่เพิ่มขึ้นนั้น ก็เป็น “ความผันผวน” แบบหนึ่งของราคาสินค้า ซึ่งเราไม่อาจควบคุมได้เช่นกัน การเพิ่มขึ้นของราคาสินค้าจึงน่าเชื่อถือเป็นความเสี่ยงเช่นเดียวกับการลดลงของราคา แต่บังเอิญความเสี่ยงแบบนี้ เป็นแบบที่เราชอบ เราเลยไม่ค่อยจะคิดว่า นั่นคือ ความเสี่ยง

ไม่เชื่อ ลองถามนักเล่นกระดานโต้คลื่นที่ฮาวาย (ออกเสียงว่า “ฮาไวอิ”) ดูสิว่าจริงไหม คลื่นยิ่งใหญ่ยิ่งชอบ ไม่เห็นจะเสี่ยงเลย แต่ถ้าถามเรา เราคงต้องบอกว่าเป็น “ความเสี่ยง (ตาย)”

ความเสี่ยงมีอีกหลายชนิด เช่น เราเอาเงินไปปล่อยกู้ เราก็มีความเสี่ยงที่ผู้กู้จะไม่ยอมใช้เงินคืนเรา จนกลายเป็นหนี้เน่า ไม่เชื่อลองถามธนาคารดูสิว่าจริงไหม

แต่เวลาที่เราเอาเงินไปฝากธนาคาร เรากลับคิดว่าเราไม่มีความเสี่ยง เพราะนั่นเป็นการฝากเงินไม่ใช่การให้กู้เงิน (เพราะรัฐบาลค้ำประกัน) คิดว่าเป็นเงินฝากก็สบายใจ แต่ถ้าคิดในมุมกลับว่า การนำเงินไปฝากธนาคารก็คือ การนำเงินไปให้ธนาคารกู้ ความเสี่ยงจากการปล่อยกู้ก็ยังคงต้องมีอยู่ จะมากหรือน้อยเท่านั้น

ความเสี่ยงอีกอย่างหนึ่งที่เกิดจากการปล่อยกู้ คือ ความเสี่ยงที่จะได้รับผลตอบแทนต่ำหรือต่ำลง ไม่เชื่อถามคนที่มียกเงินฝากเยอะ ๆ ในช่วงหลังวิกฤตเศรษฐกิจดู เราถามเขาแค่เดียว เขาอาจจะตอบ (บ่น) กลับมายาวเลยก็ได้

ความเสี่ยงยังมีอีกหลายต่อหลายชนิด แต่ไม่ว่าจะเป็นชนิดไหน ก็รู้สึกว่าจะแสนจะเป็นนามธรรม เลื่อนลอยขนาดนั้น แล้วจะป้องกันได้อย่างไร

การนำอะไรที่แสนจะเป็นนามธรรม มาทำให้เป็นรูปธรรม สามารถทำให้คนได้รับรางวัลโนเบลมาแล้วหลายต่อหลายคน

เราคงไม่ฝันว่าจะได้รางวัลโนเบลหรอก เอาแค่ให้เห็นภาพว่า ความเสี่ยงนั้นมีรูปธรรม (ทางคณิตศาสตร์ หรือทฤษฎี) อย่างไร แค่นั้น ก็อาจต้องนั่งฟังเพลง “กั๊กใจ” กันหลายเที่ยว

เอาสั้น ๆ ว่า ความเสี่ยง คือ ความผันผวน

คำถาม คือ ผันผวนจากอะไร

คำตอบ คือ ผันผวนจากบรรทัดฐาน

ถ้าเป็นอย่างนั้น เราก็ต้องหบบรรทัดฐานให้ได้ก่อน เมื่อได้บรรทัดฐานแล้ว จึงเอาการขึ้นลงของสิ่งที่เรากำลังจะหา เช่น ราคาสินค้าที่ขึ้นลง มาเปรียบเทียบกับบรรทัดฐาน จากนั้นก็ทำการคำนวณ สุ่มสี่ขึ้นตอน เราจะได้ “ความผันผวน” หรือ “ค่าความเสี่ยง” ออกมาเป็นตัวเลขตัวเดียว แล้วยังนำมาบอกความหมายได้อีกด้วย

ห้ห้ห้ห้ห้แล้วไม่ยาก แต่เวลาต้องมานั่งหาตัวเลขจริง ๆ ยิ่งค้บให้ไปเรียนบัญชี ยิ่งจะดีเสียกว่า

เพราะการคำนวณความเสี่ยงออกมาเป็นตัวเลขนี้ เราต้องรู้วิชาสถิติ บรรทัดฐานที่พูดถึง อาจใช้ “ค่าเฉลี่ย” ของราคามาเป็นตัววัด ส่วนความผันผวนอาจคำนวณง่าย ๆ จาก วิธีการทางสถิติที่เรียกว่า “ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน” วิธีการคำนวณ “ความเสี่ยง” มีตั้งแต่สั้น ๆ ง่าย ๆ ข้อมูลหายิบ ๆ ไปจนถึงการคำนวณที่ยากลึกซึ้ง ซึ่งขั้นนี้เราสามารถนำท่านไปสู่มิติใหม่ที่ไม่มีใครเข้า (ขอสงวนสิทธิ์ให้นักสถิติหรือนักเศรษฐศาสตร์ที่รู้วิชา Econometrics มาเป็นผู้อธิบาย)

แม้ว่าความเสี่ยงจะมีหลายแบบ หลายประเภท แต่ ความเสี่ยงที่ “ป้องกัน” ได้เป็นนักบัญชี คือ ความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่า เป็นส่วนใหญ่ (ซึ่งรวมถึง การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย อัตราแลกเปลี่ยน และราคาตลาดของสินค้าหรือโภคภัณฑ์) เพราะการป้องกัน ความเสี่ยงที่เราสามารถนำมาแปลเป็นตัวเลขกำไรขาดทุน เพื่อการรับมือที่ง่ายกว่า การป้องกันความเสี่ยงแบบอื่น เช่น การป้องกันไม่ให้ลูกหนี้หนีหนี้ หรือ การป้องกัน ความเสี่ยงที่ผู้บริหารจะบริหารผิดพลาด

การป้องกันความเสี่ยง (Hedging) ในทางบัญชี จึง

หมายถึง เทคนิคที่ใช้กันในตลาดการเงินและการลงทุน การป้องกันความเสี่ยงจะทำให้บริษัทสามารถลดผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน (หรือแม้แต่อัตราดอกเบี้ยหรือราคาที่เปลี่ยนแปลง) ของสินทรัพย์หรือหนี้สินที่มีอยู่ โดยการถือสินทรัพย์หรือหนี้สินอีกชนิดหนึ่ง ซึ่งทำให้เกิดผลกำไรขาดทุน (หรือความเสี่ยง) ในทางตรงข้ามกับกำไรขาดทุนที่เกิดจากสินทรัพย์หรือหนี้สินที่มีอยู่เดิม

หรืออีกนัยหนึ่ง การป้องกันความเสี่ยง คือ การทำกำไรขาดทุนที่เกิดจากสินทรัพย์หรือหนี้สินรายการหนึ่ง หักล้างกับกำไรขาดทุนของสินทรัพย์หรือหนี้สินอีกรายการหนึ่ง ถ้ากำไรหรือขาดทุนของรายการทั้งสองหักล้างกันเป็นศูนย์ ก็เท่ากับเราป้องกันความเสี่ยงได้ 100 เปอร์เซ็นต์

มาถึงจุดนี้ ก็ให้สะดุดใจว่า ที่เราเรียกว่า “การป้องกัน” นั้น แท้จริงเป็นเพียง “การลด” ผลกระทบที่ไม่พึงประสงค์ลง ให้มากที่สุดเท่าที่จะทำได้

“ การป้องกันความเสี่ยง คือ การทำให้กำไรขาดทุนที่เกิดจากสินทรัพย์หนึ่ง สินรายการหนึ่งหักล้างกับกำไรขาดทุนของสินทรัพย์หรือหนี้สินอีกรายการหนึ่ง ถ้ากำไรหรือขาดทุนของรายการทั้งสองหักล้างกันเป็นศูนย์ ก็เท่ากับว่าป้องกันความเสี่ยงได้ 100 เปอร์เซ็นต์

ตัวอย่างเช่น ถ้าเราไปกู้เงินชาวบ้าน 1 เหรียญดอลลาร์ ตอนกู้เงิน อัตราแลกเปลี่ยนดอลลาร์บาทเท่ากับ 1 : 25 ถ้าบาทอ่อนลงเป็น 1 : 40 เราจะขาดทุนจากการกู้ยืมครั้งนี้ 15 บาท ถ้าเราอยากป้องกันความเสี่ยง วิธีที่ทำได้คือ เราต้องนำเงิน 1 ดอลลาร์ไปปล่อยกู้ เพราะเมื่อบาทอ่อน เราจะกำไรจากลูกหนี้ (สินทรัพย์) 15 บาท ซึ่งเท่ากับผลขาดทุน 15 บาท ที่เกิดจากเงินกู้ (หนี้สิน) พอดี งานนี้ เราไม่ได้ไม่เสีย เพราะความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน ได้หักล้างกันเป็นศูนย์ (กำไร 15 ขาดทุน 15)

ตัวอย่างนี้ฟังดูแล้วไม่สมเหตุสมผล เพราะการที่เราไปกู้ยืมเงินชาวบ้านมา ก็เพราะเราไม่มีเงินใช้ ถ้าเราจะนำเงินที่กู้มาไปปล่อยกู้ก็อีกทีหนึ่ง เพื่อป้องกันความเสี่ยง แล้วเราจะไปกู้เงินมาทำไมตั้งแต่แรก!

แต่ตัวอย่างที่ให้ อาจเกิดได้ในอีกลักษณะหนึ่ง ซึ่งสมเหตุสมผลมากกว่า โดยเฉพาะกับธุรกิจบางประเภท เช่น บริษัทที่ทำการค้ากับต่างประเทศ (Export-Import Companies) เพราะบริษัทอาจซื้อสินค้าเงินเชื่อเป็นดอลลาร์ และนำสินค้านั้นไปขายเชื่อเป็นดอลลาร์ ทำให้บริษัทมีลูกหนี้ และเจ้าหนี้เป็นเงินดอลลาร์ไปเลยเหมือนกัน กำไรขาดทุนที่เกิดจากจากอัตราแลกเปลี่ยนของรายการทั้งสองก็จะหักล้างกันโดยปริยาย ที่ฝรั่งเรียกว่า Natural Hedge

แต่การเกิด Natural Hedge ในบริษัทนั้น มักเป็นเรื่องของผลพลอยได้ มากกว่าที่จะเป็นการตั้งใจป้องกัน

ความเสี่ยง เพราะลักษณะทั่วไปของธุรกิจ มักมุ่งเน้นที่การค้าขาย ทำให้ลูกหนี้และเจ้าหนี้เงินตราต่างประเทศที่เกิดขึ้นมีจำนวนไม่เท่ากัน และทำให้กำไรขาดทุนที่เกิดจากอัตราแลกเปลี่ยนไม่สามารถหักล้างกันได้อย่างร้อยเปอร์เซ็นต์ (ไม่สามารถป้องกันความเสี่ยงอย่างมีประสิทธิภาพ)

ดังนั้น บริษัทจึงต้องหาวิธีอื่นมาช่วยในการป้องกันความเสี่ยงของบริษัท

ในปัจจุบัน การป้องกันความเสี่ยงทำได้หลายวิธี วิธีที่ง่ายที่สุดคือ การซื้อขายอนุพันธ์ทางการเงิน (Derivatives) เป็นต้นว่า สัญญาล่วงหน้า (Forward Contracts) สัญญาอนาคต (Future Contracts) สัญญาแลกเปลี่ยน (Swaps) และ สิทธิเลือก (Options)

ถ้าจะคุยกันถึงอนุพันธ์ทางการเงินในรายละเอียด ช่วงชีวิตนี้ก็คงไม่ได้หวนกลับมาคุยถึงเรื่องบัญชีกันอีก เพราะแม้ว่าหลักการในการป้องกันความเสี่ยงจะไม่มีอะไรนอกเหนือจากที่ได้อธิบายมาแล้วข้างต้น แต่รายละเอียดของอนุพันธ์ทางการเงินและกลไกการป้องกันความเสี่ยงนั้น ยุ่งยากซับซ้อน จนไม่สมควรนำมาอธิบายไว้ในที่นี้ เพราะเดี๋ยวจะออกนอกเรื่อง (บัญชี) ไปไกลเกินกว่าที่จะกู่กลับ

ตอนหน้าคงต้องยกตัวอย่างเกี่ยวกับอนุพันธ์ทางการเงินแบบง่าย ๆ ให้เห็นสักตัวอย่างหนึ่ง ก่อนที่จะกลับมาเข้าเรื่องบัญชี ๆ ของเรา