

**Ewa Mazurek-Krasodomska, Anna Rzeczycka,
Gabriela Golawska-Witkowska**

Politechnika Gdańska

e-mails: emazurek@zie.pg.gda.pl; rzeczycka@interia.pl; g.golawska@gmail.com

INSTRUMENTY POCHODNE W BILANSACH POLSKICH PRZEDSIĘBIORSTW

DERIVATIVE INSTRUMENTS IN THE BALANCE SHEETS OF POLISH ENTERPRISES

DOI: 10.15611/pn.2018.531.30

JEL Classification: G10, G30, G32

Streszczenie: Celem niniejszego artykułu jest identyfikacja obszarów działalności przedsiębiorstw niefinansowych wykazujących w swoich sprawozdaniach finansowych instrumenty pochodne oraz analiza wykorzystania tych instrumentów przez wybrane przedsiębiorstwa notowane na giełdzie. Ponadto analizie poddano korelacje pomiędzy wartościami instrumentów pochodnych wykazanych w bilansach tych przedsiębiorstw i wybranymi wielkościami ekonomicznymi je charakteryzującymi. Spośród 199 przedsiębiorstw prowadzących działalność gospodarczą w obszarze zidentyfikowanym na podstawie danych GUS wyselekcjonowano 141 spełniających kolejne kryteria, a mianowicie osiągających roczne przychody powyżej 100 mln zł i sporządzających sprawozdania finansowe według standardów MSSF. Analiza ta została przeprowadzona na podstawie danych pochodzących ze sprawozdań finansowych badanych podmiotów zaczerpniętych z bazy EMIS. Wyniki przeprowadzonych badań zostały porównane z danymi publikowanymi przez GUS.

Słowa kluczowe: instrumenty pochodne, aktywa finansowe, finanse przedsiębiorstw.

Summary: The purpose of this article is to identify the area of operation of non-financial corporations displaying derivative instruments in their financial statements and to analyze the use of these instruments by selected listed companies. In addition, the analysis included correlations between the value of derivative instruments shown in the balance sheets of these enterprises and selected economic values. Out of 199 enterprises conducting business activity in the area identified on the basis of statistics data, 141 were selected meeting subsequent criteria, including: revenues over PLN 100 million and preparation of financial statements in accordance with IFRS standards in 2016. The analysis was based on data from the financial reports of the surveyed entities taken from the EMIS database. The results of the conducted research were compared with the data published by the Central Statistical Office.

Keywords: derivatives, financial assets, corporate finance.

1. Wstęp

Instrumenty pochodne obecne na rynku finansowym są przedmiotem transakcji, których rezultatem jest kreowanie finansowych aktywów i pasywów podmiotów je zawierających, a więc również przedsiębiorstw. Cel wykorzystania tych instrumentów jest jednak inny niż w przypadku pozostałych instrumentów finansowych, które umożliwiają przedsiębiorstwom finansowanie ich potrzeb inwestycyjnych czy operacyjnych oraz dają możliwość inwestowania ich nadwyżek finansowych. Podstawowym celem wykorzystania instrumentów pochodnych w przedsiębiorstwach jest hedging służący ograniczeniu ryzyka finansowego.

Niestety doświadczenia przedsiębiorstw związane ze stosowaniem tych instrumentów w latach 2008-2009 znacznie ograniczyły ich zaufanie do instytucji finansowych je oferujących. Wiele podmiotów stosujących opcje walutowe wykazało w tym okresie straty czy nawet zbankrutowało. Dlatego warto przyjrzeć się, w jakim stopniu przedsiębiorstwa wykorzystują te instrumenty kilka lat po kryzysie finansowym.

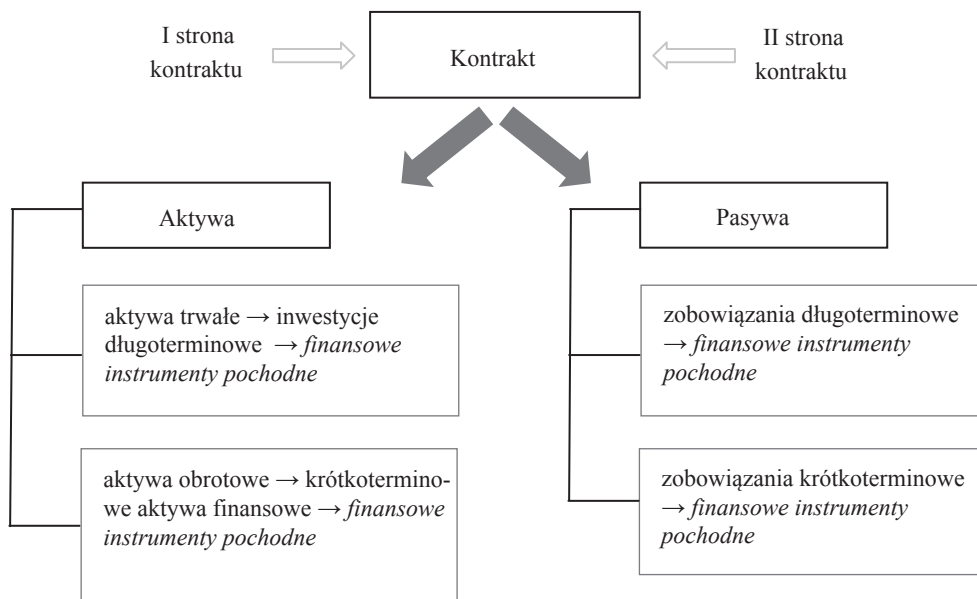
Celem niniejszego artykułu jest identyfikacja obszarów działalności przedsiębiorstw niefinansowych wykazujących w swoich sprawozdaniach finansowych instrumenty pochodne oraz analiza wykorzystania tych instrumentów przez wybrane przedsiębiorstwa notowane na giełdzie. Na podstawie danych GUS dokonano zatem wyboru tych sektorów gospodarki narodowej, w której funkcjonują podmioty najchętniej wykorzystujące instrumenty pochodne. Porównania dokonano na podstawie danych pochodzących ze sprawozdań finansowych przedsiębiorstw osiągających przychody przekraczające 100 mln zł rocznie i sporządzających sprawozdania finansowe według standardów MSSF. Analizie poddano korelacje pomiędzy wartościami instrumentów pochodnych wykazanymi w bilansach tych podmiotów i wybranymi wielkościami ekonomicznymi je charakteryzującymi.

2. Bilans przedsiębiorstwa jako źródło informacji o wykorzystaniu instrumentów pochodnych

Instrument pochodny, podobnie jak każdy inny instrument finansowy, znajduje swoje odzwierciedlenie w określonych pozycjach bilansu przedsiębiorstwa, które jest stroną danego kontraktu. Jego cechą specyficzną, odróżniającą go od innych instrumentów, jest zmienność ceny, gdyż zależy ona od wartości instrumentu bazowego. Analizując wykorzystanie instrumentów pochodnych przez przedsiębiorstwa, źródeł informacji ich dotyczących można szukać w sprawozdaniach finansowych badanych podmiotów.

Zgodnie z ustawową definicją instrumentów finansowych mają one swoje odzwierciedlenie w bilansach przedsiębiorstw zarówno po ich stronie aktywów, jak i pasywów. Można zatem stwierdzić, że instrumenty te są w istocie umowami

o określonych skutkach bilansowych. Kontrakty te powodują bowiem powstawanie aktywów finansowych u jednej ze stron i zobowiązania finansowego albo instrumentu kapitałowego u drugiej ze stron [ustawa z 29 września 1994].



Rys. 1. Następstwa instrumentu pochodnego dla bilansu przedsiębiorstwa

Źródło: opracowanie własne.

Podobnie skutki wykorzystania instrumentów pochodnych widoczne są w różnych pozycjach ich aktywów i pasywów; przedstawione zostały na rys. 1. Po stronie aktywów zapisywane są skutki umownego prawa do wymiany instrumentów finansowych z inną jednostką gospodarczą na potencjalnie korzystnych dla niej warunkach. Natomiast po stronie pasywów zapisywane są umowne zobowiązania jednostki do tej wymiany, gdy jej warunki w danym momencie są niekorzystane. Ponadto zewidencjonowane po tej stronie bilansu mogą być również zobowiązania do wyemitowania lub dostarczenia własnych instrumentów kapitałowych, co może wystąpić w przypadku np. opcji na akcje własne lub warrantów [Krzywda 2005].

Ewidencję księgową instrumentu pochodnego warto prześledzić na przykładzie kontraktu forward. Zajęcie pozycji dłuższej w takim kontrakcie, a więc jego kupno, spowoduje w dniu zawarcia kontraktu terminowego zwiększenie o wartość kontraktu zarówno aktywów finansowych, jak również zobowiązań finansowych. W dniu bilansowym dokonana zostaje natomiast wycena kontraktu w wartości godziwej. Wartość aktywów finansowych bądź zobowiązań jest zwiększana wówczas o wynik na instrumencie zabezpieczającym. Jeżeli cena instrumentu bazowego, na który opiewa kontrakt, ukształtuje się w taki sposób, że w danym momencie wystąpi zysk

na instrumencie zabezpieczającym (wartość godziwa kontraktu będzie dodatnia), to o jego wartość zostaną zwiększone aktywa finansowe. W wypadku wystąpienia straty (wartość godziwa kontraktu ujemna) – zwiększa ona zobowiązania finansowe [Gawrońska 2018].

Natomiast w przypadku nabycia np. opcji przedsiębiorstwo musi ponieść określone koszty w postaci zapłaconej premii. W takiej sytuacji aktywa finansowe zostają zwiększone w dniu nabycia opcji o zapłaconą premię, a w dniu bilansowym – o różnicę pomiędzy aktualną wartością rynkową opcji a zapłaconą premią [Magdziarz 2018].

Skutki wykorzystania instrumentów pochodnych można odnaleźć zarówno w aktywach trwałych, jak i obrotowych. Jeżeli natomiast uwidocznione zostają w pasywach, wiąże się to ze zobowiązaniami przedsiębiorstwa do wydania aktywów finansowych albo do wymiany instrumentu finansowego z inną jednostką na niekorzystnych dla przedsiębiorstwa warunkach.

Należy zauważyć, że instrumenty te muszą być ujawniane w księgach rachunkowych już od momentu zawarcia kontraktu. Ponadto na koniec okresu sprawozdawczego winny być wycenione w wartości godziwej [Sulik-Górecka 2011]. Nie jest to jednak jedyna metoda wyceny stosowana w przypadku tych instrumentów. Zgodnie z MSR39 i rozporządzeniem Ministra Finansów do wyceny instrumentów pochodnych na dzień bilansowy stosuje się również skorygowaną cenę nabycia (tab. 1). Natomiast wybór właściwej metody wyceny uwarunkowany jest zaszeregowaniem poszczególnych instrumentów do określonych ich grup wyodrębnionych zgodnie z kryterium przeznaczenia.

Tabela 1. Zasady wyceny instrumentów pochodnych na dzień bilansowy

| | Grupa instrumentów | Metoda wyceny |
|------------------------|-------------------------------------|--------------------------|
| Aktywa finansowe | Przeznaczone do obrotu | Wartość godziwa |
| | Utrzymywane do terminu wymagalności | Skorygowana cena nabycia |
| | Dostępne do sprzedaży | Wartość godziwa |
| Zobowiązania finansowe | Przeznaczone do obrotu | Wartość godziwa |
| | Pozostałe | Skorygowane cena nabycia |

Źródło: opracowanie własne na podstawie [Masztalerz 2007].

Instrumenty pochodne mogą być zatem zewidencjonowane jako:

- aktywa lub zobowiązania przeznaczone do obrotu, chyba że jednostka uzna je za instrumenty zabezpieczające,
- aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności, np. dłużne instrumenty finansowe z opcją sprzedaży lub kupna,
- aktywa finansowe dostępne do sprzedaży.

Sprzedaż kontraktu forward/futures skutkuje zwiększeniem nie tylko krótkoterminowych zobowiązań finansowych o wartość kontraktu na dzień ustanowienia zabezpieczenia, ale także wzrostem o wartość wpłaconego depozytu zabezpieczają-

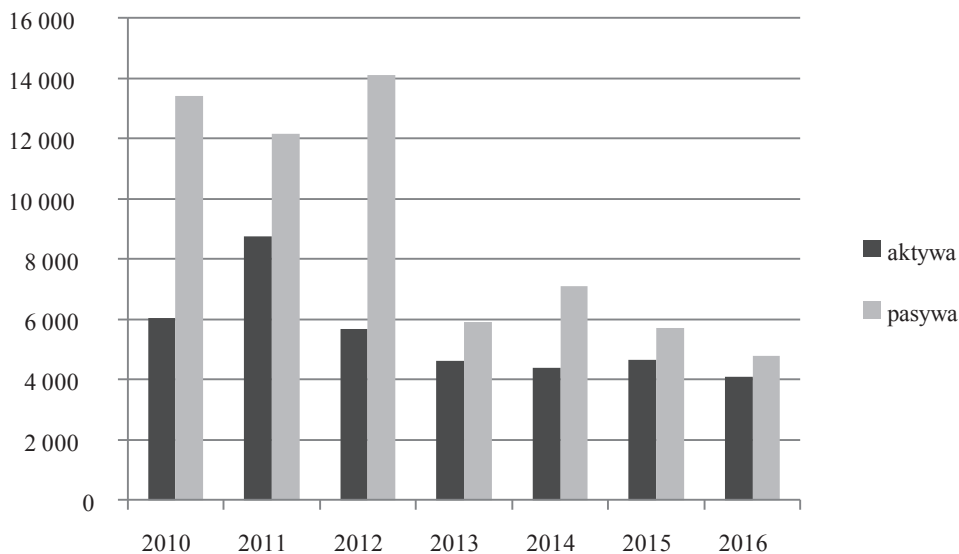
cego aktywów finansowych [Sulik-Górecka 2011]. Natomiast w przypadku zakupu takiego kontraktu o jego wartość zwiększona zostanie wartość aktywów finansowych. Jeden instrument pochodny może zatem wywołać wpływ zarówno na aktywa, jak i pasywa przedsiębiorstwa, które jest stroną takiego kontraktu. Na wartość instrumentów pochodnych w aktywach i pasywach przedsiębiorstwa wpływa również ich wycena dokonana na moment sporządzania bilansu. Wartość godziwą tych instrumentów, jeżeli jest to możliwe, ustala się na podstawie ich notowań na aktywnych rynkach finansowych. Jeżeli w przypadku wyceny instrumentu otrzyma się ich wartość dodatnią, wykazuje się ją jako aktywa, w przypadku zaś wartości ujemnej – zobowiązania.

W literaturze ekonomicznej wskazuje się na problematykę związaną z wyceną instrumentów pochodnych w bilansie przedsiębiorstw [Mućko 2013]. Zasady wyceny instrumentów finansowych zależą od standardów stosowanej w tym podmiocie rachunkowości oraz celu ich stosowania i momentu przeprowadzania wyceny aktywów [Emerling 2015]. W warunkach polskich może to być ustawa o rachunkowości wraz z przepisami wykonawczymi, jak również międzynarodowe standardy rachunkowości MSR 32 i MSR 39.

Podkreśla się przy tym, że przedsiębiorstwo musi dbać o rzetelne, wiarygodne, prawidłowe i terminowe ujęcie w księgach rachunkowych wszystkich informacji dotyczących aktywów finansowych. Powinny one uwzględniać zarówno potrzeby informacyjne przedsiębiorstwa, jak i ryzyko związane z tymi aktywami. Taką możliwość daje natomiast wycena aktywów finansowych według wartości godziwej. Jednakże weryfikacja empiryczna użyteczności decyzyjnej pozycji finansowej wycenianej w sprawozdaniu finansowym z wykorzystaniem wartości godziwej nie jest do końca jednoznaczna. Dlatego też w literaturze przedmiotu wskazuje się na potrzebę dalszych badań w zakresie właściwej wyceny instrumentów finansowych w sprawozdaniu finansowym, aby podmioty gospodarcze nie wykorzystywały wyceny w wartości godziwej do prowadzenia polityki rachunkowości, w szczególności zaś do kreowania sprawozdań finansowych [Emerling 2015].

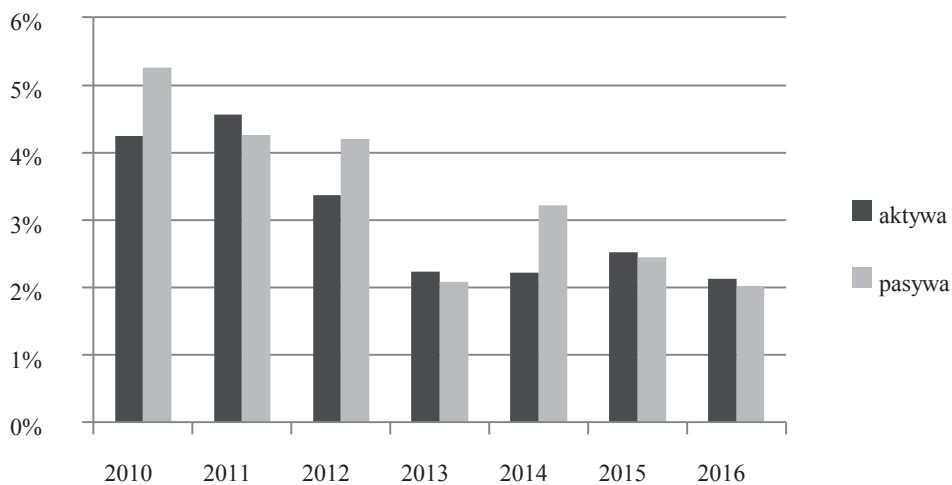
3. Instrumenty pochodne w bilansach polskich przedsiębiorstw w latach 2010-2016

Zanim zostanie dokonana identyfikacja obszarów działalności przedsiębiorstw, w których najchętniej korzystają one z instrumentów pochodnych, warto poddać analizie wyniki badań prowadzonych od 2010 r. przez GUS. Należy jednak zauważyć, że liczba przedsiębiorstw objętych tym badaniem była zmienna. Ponadto przedsiębiorstwa, które dane udostępniły, prowadziły ewidencję księgową zgodnie z różnymi standardami rachunkowości, co też wpłynęło na różną wycenę badanych instrumentów finansowych.



Rys. 2. Wartość instrumentów pochodnych wykazanych po stronie aktywów i pasywów w bilansach przedsiębiorstw niefinansowych (w tys. zł/przedsiębiorstwo)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS.



Rys. 3. Udział instrumentów pochodnych w instrumentach finansowych przedsiębiorstw niefinansowych w latach 2010-2016

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS.

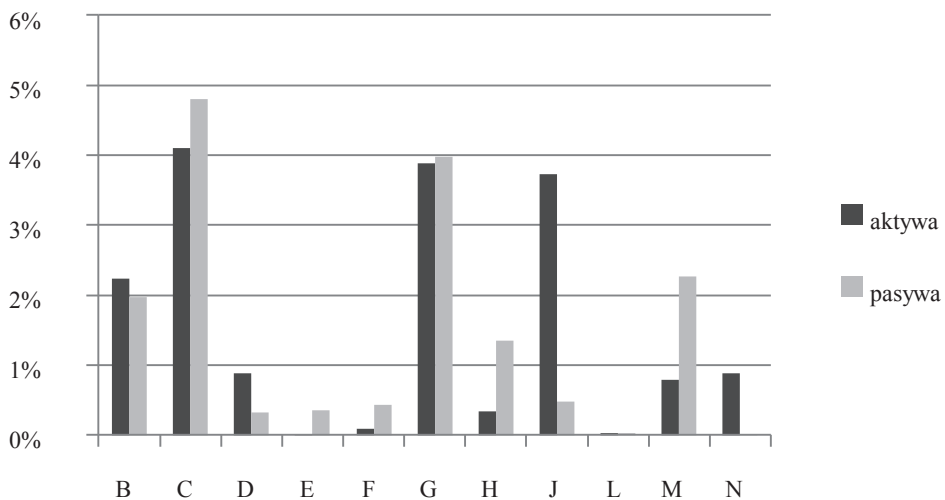
W badanym okresie nastąpił istotny spadek instrumentów pochodnych przypadających na przedsiębiorstwo, wykazanych zarówno po stronie jego aktywów, jak i pasywów (rys. 2). Ponadto należy podkreślić, że w okresie tym wartość instrumentów pochodnych wykazanych po stronie aktywów jest mniejsza niż w przypadku pasywów. Największa rozbieżność pomiędzy badanymi wielkościami występowała na początku tego okresu, kiedy wartość instrumentów pochodnych była dwukrotnie większa w pasywach niż w aktywach, zatem uśrednione zobowiązania wynikające z zawartych kontraktów były większe niż pozycje wykazane po stronie majątkowej.

Zmalał także udział instrumentów pochodnych w ogóle instrumentów finansowych wykazanych po stronie aktywów i pasywów bilansów przedsiębiorstw (rys. 3). Wskaźnik ten jest niewielki, ponieważ w przypadku aktywów wahał się od 2 do 4,6%, a w przypadku pasywów od 2 do 5,2%.

Tabela 2. Struktura instrumentów pochodnych w aktywach i pasywach przedsiębiorstw niefinansowych w roku 2016 (w%)

| Instrument pochodny | Aktywa | Pasywa |
|---------------------|--------|--------|
| Kontrakty forward | 59,65 | 68,81 |
| Kontrakty futures | 0,93 | 1,12 |
| Opcje | 7,06 | 7,18 |
| Kontrakty swap | 18,94 | 16,76 |
| Pozostałe | 13,42 | 6,13 |

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS.



Rys. 4. Udział instrumentów pochodnych w instrumentach finansowych badanych przedsiębiorstw w roku 2016 z uwzględnieniem głównego PKD ich działalności

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS.

Zarówno na aktywa, jak i pasywa badanych podmiotów największy wpływ wywierają zawarte kontrakty forward, które w przypadku aktywów stanowiły 60% wartości stosowanych instrumentów pochodnych, a dla pasywów prawie 69%. Istotny udział zauważalny jest również w przypadku kontraktów swapowych, choć nie przekracza on 19% (tab. 2), zatem derywaty wykorzystywane przez polskie przedsiębiorstwa są instrumentami pozagieldowymi, indywidualnie negocjowanymi z drugą stroną kontraktu.

Sektor przedsiębiorstw stanowi zróżnicowaną grupę podmiotów. Należą do nich zarówno podmioty samodzielnie prowadzące działalność gospodarczą, jak i takie, które są zorganizowane w formie spółek prawa handlowego. Ponadto w badaniach przedsiębiorstw niefinansowych wskazuje się na ograniczenie dotyczące ich klasyfikacji prawnej zgodnej z Polską Klasyfikacją Działalności (PKD 2007).

Dane GUS mogą posłużyć do wyboru sektorów gospodarki narodowej, w których funkcjonują przedsiębiorstwa najchętniej wykorzystujące instrumenty pochodne. Porównania dokonano na podstawie danych zebranych dla roku 2016 (rys. 4). Dane te pozwalają na zidentyfikowanie tych obszarów działalności, na których warto skupić się w dalszej części opracowania. Należą do nich niewątpliwie wyodrębnione według klasyfikacji PKD sektory: górnictwo i wydobywanie (B), przetwórstwo przemysłowe (C), wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną itp. (D), handel (G), informacja i komunikacja (J).

4. Instrumenty pochodne w bilansach wybranych przedsiębiorstw i czynniki determinujące ich wykorzystanie

W celu oceny wykorzystania instrumentów finansowych przez polskie przedsiębiorstwa poddano analizie ich sprawozdania finansowe za rok 2016 dostępne w bazie EMIS. Spośród 199 przedsiębiorstw wskazujących jako główny obszar działalności sektory gospodarki zidentyfikowane na podstawie danych GUS, które w badanym roku wykazały przychody przekraczające 100 mln zł, wyselekcjonowano 141 przedsiębiorstw spełniających kolejne kryteria.

Jak wspomniano wcześniej, przedsiębiorstwa mogły w badanym okresie stosować zróżnicowane podejście do wyznaczania wartości swoich aktywów finansowych, co utrudnia porównanie wartości wykorzystywanych przez nie instrumentów finansowych. Dlatego też do analizy wybrano przedsiębiorstwa sporządzające skonsolidowane sprawozdania finansowe według standardów MSSF w roku 2016. Przedsiębiorstwa te nadal prowadzą działalność operacyjną i są notowane na giełdzie papierów wartościowych.

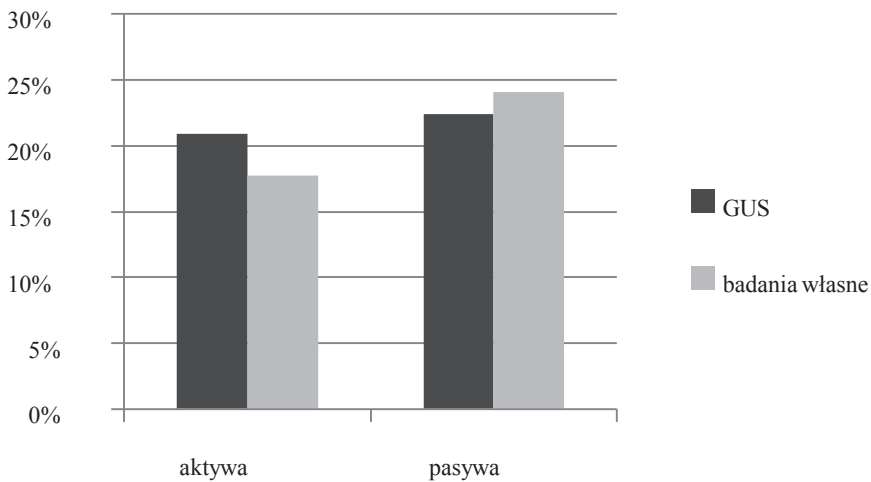
Dane charakteryzujące badane przedsiębiorstwa pod kątem obecności w ich bilansach instrumentów pochodnych przedstawiono w tabeli 3. Tylko w bilansach 24 spośród nich na koniec 2016 r. można było odnaleźć instrumenty pochodne po stronie aktywów, a u 29 – po stronie pasywów. W kolejnych 16 przedsiębiorstwach

Tabela 3. Charakterystyka badanej próby

| Wyszczególnienie | PKD* | | | | |
|---|------|----|---|----|----|
| | B | C | D | G | J |
| Liczba badanych przedsiębiorstw | 3 | 68 | 8 | 45 | 17 |
| Przedsiębiorstwa wykazujące instrumenty pochodne w aktywach | 3 | 12 | 4 | 2 | 3 |
| Przedsiębiorstwa wykazujące instrumenty pochodne w pasywach | 3 | 18 | 3 | 3 | 2 |
| Przedsiębiorstwa wykazujące instrumenty pochodne w bilansach w latach wcześniejszych (od 2007 r.) | - | 9 | 1 | 6 | 0 |

* B – górnictwo i wydobywanie, C – przetwórstwo przemysłowe, D – wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną, gorącą wodę i powietrze do układów klimatyzacyjnych, G – handel hurtowy i detaliczny; naprawa pojazdów samochodowych, włączając motocykle, J – informacja i komunikacja.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych ze sprawozdań finansowych badanych przedsiębiorstw.



Rys. 5. Udział przedsiębiorstw wykazujących w swoich bilansach instrumenty pochodne w ogóle badanych podmiotów

Źródło: opracowanie własne na podstawie przeprowadzonych badań i [GUS, 2017].

można było odnaleźć te instrumenty finansowe w latach poprzednich – począwszy od roku 2007. Aby porównać otrzymane wyniki z danymi zgromadzonymi przez GUS, przedstawiono je na rys. 5.

Udział przedsiębiorstw, które na koniec 2016 r. wykazały po stronie aktywów instrumenty pochodne, w badanej grupie w przypadku danych GUS był wyższy niż w analizowanej próbie o 2,5 p.p. Natomiast w przypadku pasywów wskaźnik ten okazał się niższy o 1,8 p.p. Na tę rozbieżność mogło wpłynąć ograniczenie po-

pulacji analizowanych przedsiębiorstw w niniejszym artykule do podmiotów sporządzających sprawozdania finansowe zgodnie ze standardami MSSR oraz skonsolidowanych. Kolejnym istotnym ograniczeniem badanej próby był wprowadzony minimalny limit rocznych przychodów osiągniętych przez przedsiębiorstwa.

Do dalszej analizy wybrano zatem tylko te przedsiębiorstwa, w których bilansach wystąpiły instrumenty pochodne. Ograniczyło to liczbę badanych podmiotów do 34, przy czym w 20 z nich wystąpiły te instrumenty zarówno po stronie aktywów, jak i pasywów, a w pozostałych zaobserwowano instrumenty pochodne tylko po jednej stronie bilansu. Przeciętna wartość instrumentów pochodnych przypadająca na jedno przedsiębiorstwo po stronie aktywów wynosiła w tym czasie prawie 82 tys. zł, a po stronie pasywów ok. 67 tys. zł.

Do analizy korelacji wybrano takie wielkości ekonomiczne jak: przychody ze sprzedaży, zysk netto, wartość instrumentów finansowych, wartość zadłużenia z tytułu kredytów.

Tabela 4. Korelacja pomiędzy wybranymi zmiennymi a wartością instrumentów pochodnych w 2016 r.

| Zmienna | Średnia (w mln zł) | Współczynnik korelacji Pearsona |
|---|-----------------------|---------------------------------|
| Instrumenty pochodne w aktywach – liczba przedsiębiorstw 24 | | |
| Przychody ze sprzedaży | 10 876 | 0,5378 |
| Instrumenty finansowe | 1 305 | 0,8116 |
| Zysk netto | 395 | 0,1521 |
| Długoterminowe kredyty i pożyczki | 2 302 | 0,4677 |
| Pożyczki krótkoterminowe | 772 | 0,7899 |
| Kredyty i pożyczki razem | 3 074 | 0,6432 |
| Instrumenty pochodne w pasywach – liczba przedsiębiorstw 29 | | |
| Przychody ze sprzedaży | 8 310 | 0,8631 |
| Instrumenty finansowe | 3 143 | 0,4750 |
| Zysk netto | 258 | 0,3292 |
| Długoterminowe kredyty i pożyczki | 1 363 | 0,6232 |
| Pożyczki krótkoterminowe | 604 | 0,4897 |
| Kredyty i pożyczki razem | 1 946 | 0,6634 |

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych ze sprawozdań finansowych badanych przedsiębiorstw.

Spośród analizowanych zależności przy poziomie istotności 0,05 należy zauważyć, że tylko w przypadku zysku netto współczynnik korelacji między badanymi zmiennymi nie był istotny statystycznie. Pozostałe korelacje są istotne statystycznie¹. Najsilniejsza korelacja w przypadku instrumentów pochodnych wykazanych po stronie aktywów istnieje pomiędzy ich wielkością a wartością instrumentów finansowych. Istnieje również silna korelacja pomiędzy badaną wielkością a po-

¹ Do analizy istotności wykorzystano statystykę t-Studenta ze względu na niewielką próbę badawczą.

życzkami krótkoterminowymi wykazanymi po stronie pasywów. Natomiast w przypadku instrumentów pochodnych wykazanych w pasywach przedsiębiorstw najsilniejsza korelacja charakteryzuje ich wartość i osiągnięte przychody czy wartość kredytów/pożyczek długoterminowych.

5. Zakończenie

Przeprowadzone badania potwierdziły możliwość oceny wykorzystania instrumentów pochodnych przez przedsiębiorstwa na podstawie ich sprawozdań finansowych. Pozwoliły one na zidentyfikowanie obszarów działalności, w których przedsiębiorstwa najchętniej wykorzystują instrumenty pochodne. Jednak ze względu na niewielką liczbę przedsiębiorstw w niektórych obszarach nie można było dokonać ich porównania pomiędzy sektorami PKD.

Wykazano również, że co piąte przedsiębiorstwo wykazuje w swoich aktywach lub/i pasywach instrumenty pochodne. Zobowiązania wynikające z zawartych transakcji na tych instrumentach przekraczają aktywa z nich wynikające. Istnieje także istotna statystycznie silna korelacja pomiędzy instrumentami pochodnymi w pasywach a przychodami oraz instrumentami pochodnymi w aktywach a instrumentami finansowymi wykazanymi po tej stronie bilansu.

Można zastanowić się, czy tematyka podjęta w niniejszym opracowaniu nie powinna zostać bardziej pogłębiona. Wydaje się, że należy poddać analizie nie tylko dane na koniec roku, ale również pochodzące ze sprawozdań kwartalnych. Należy jednak zaznaczyć, że wiele spośród badanych przedsiębiorstw zaczęło wykazywać w swoich bilansach instrumenty pochodne dopiero w roku 2014. Ponadto wstępna analiza danych kwartalnych wskazała na to, że przedsiębiorstwa, w których nie wystąpiły instrumenty pochodne na koniec roku, nie wykazywały ich również w sprawozdaniach kwartalnych.

Literatura

- Emerling I., 2015, *Wycena aktywów finansowych i jej wpływ na obraz jednostki w sprawozdaniu finansowym*, Studia Ekonomiczne, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach, nr 224, s. 20-27.
- Gawrońska J., 2018, *Kontrakty forward w księgach rachunkowych*, Biuletyn Rachunkowości i Finansów, <http://ksiegowosc.infor.pl/>(dostęp: 1.08.2018).
- GUS, 2017, *Instrumenty finansowe przedsiębiorstw niefinansowych w 2016 roku*, <http://stat.gov.pl/>(dostęp: 23.01.2018).
- Krzywda D., 2005, *Istota i klasyfikacja instrumentów finansowych*, Zeszyty Naukowe Akademii Ekonomicznej w Krakowie nr 674, Kraków, s. 15-31.
- Magdziarz G., 2018, *Opcje w księgach rachunkowych. Poznaj wskazówki eksperta*, Rachunkowość i Podatki dla praktyków, <http://oficynafk.pl/>(dostęp: 1.08.2018).

- Masztalercz M., 2007, *Ewidencja i wycena bilansowa instrumentów finansowych, Biegły rewident – zawod czy misja?*, Materiały konferencyjne, KIBR, Poznań.
- Międzynarodowy Standard Rachunkowości MSR 32, Instrumenty finansowe: prezentacja.
- Międzynarodowy Standard Rachunkowości MSR 39, Instrumenty finansowe: ujmowanie i wycena.
- Mućko P., 2013, *Problemy wyceny bilansowej aktywów finansowych według krajowego prawa o rachunkowości*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, nr 765, Finanse. Rynki finansowe. Ubezpieczenia, Nr 61, s. 127-138.
- Rozporządzenie Ministra Finansów z 12 grudnia 2001 r. w sprawie szczegółowych zasad uznawania, metod wyceny, zakresu ujawniania i sposobu prezentacji instrumentów finansowych, Dz.U. 2017, poz. 277.
- Sulik-Górecka A., 2011, *Sprawozdawcze konsekwencje zabezpieczenie ryzyka kursu walutowego*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, nr 668, Rynki finansowe. Ubezpieczenia, nr 41, s. 667-678.
- Ustawa z 29 września 1994 r. o rachunkowości, Dz.U. Nr 121, poz. 591 ze zm.