



Institute of Economic Research Working Papers

No. 79/2015

Dylematy rachunkowości zabezpieczeń

Marta Mazurowska

The paper submitted to

**VIIIth INTERNATIONAL CONFERENCE ON APPLIED
ECONOMICS
CONTEMPORARY ISSUES IN ECONOMY
under the title
MARKET OR GOVERNMENT?**

Institute of Economic Research and Polish Economic Society Branch
in Toruń

18-19 June 18-19, 2015, Toruń, Poland

Toruń, Poland 2015

© Copyright: Creative Commons Attribution 3.0 License

Dylematy rachunkowości zabezpieczeń

JEL Classification: *M41*

Keywords: *risk, risk management, hedge accounting*

Abstract: Celem artykułu jest analiza istoty rachunkowości zabezpieczeń w świetle procesu zarządzania ryzykiem w przedsiębiorstwie. Tak sformułowany cel wymaga przyjęcia adekwatnej metody badawczej, jaką w tym przypadku jest krytyczna analiza opisowa.

Konkluzją artykułu jest stwierdzenie, iż rachunkowość zabezpieczeń jest jednym z najbardziej zaawansowanych i zarazem najtrudniejszych obszarów rachunkowości finansowej. Ze względu na swoją naturę na arenie międzynarodowej podejmowane są kolejne próby standaryzacji omawianego obszaru, ze szczególnym uwzględnieniem odzwierciedlania przez rachunkowość zabezpieczeń stosowanej przez przedsiębiorstwo strategii zarządzania ryzykiem.

Wstęp

Prowadzenie działalności gospodarczej wymaga nieustannego podejmowania decyzji, które powinny prowadzić do osiągnięcia wyznaczonego celu. Możliwe niezrealizowanie wyznaczonego celu określane jest mianem ryzyka¹. Nie jest to jednakże jedyna definicja tego zjawiska. Istota ryzyka, jego aspekty, czynniki oraz metody pomiaru stały się przedmiotem zainteresowania wielu dyscyplin naukowych, między innymi takich jak: matematyka, statystyka,

¹ Zgodnie z definicją Sierpińskiej M. i Jachna T (1997, s. 172). *ryzyko jest to niebezpieczeństwo niezrealizowania celu założonego przy podejmowaniu określonej decyzji*.

ekonomia, prawo, psychologia, teoria decyzji, nauka o ubezpieczeniach a także rachunkowość.

Niezależnie od przyjętej definicji ryzyka, jego niezwykle istotą cechą jest fakt, iż w żaden sposób nie można go skutecznie wyeliminować, można natomiast nim skutecznie zarządzać.

Jednym z narzędzi wspomagających zarządzanie ryzykiem są instrumenty pochodne nabywane w celu zabezpieczenia przedsiębiorstwa przed ryzykiem wynikającym m.in. ze znacznych wahań cen, kursów walut czy stóp procentowych (Majewska 2013, s. 43).

Konieczność zarządzania ryzykiem w przedsiębiorstwie oraz wykorzystanie w tym procesie skomplikowanych instrumentów pochodnych nie pozostają bez wpływu na rachunkowość (Panaretou A., Schackleton B., Taylor P., 2009, s. 117) która stanowi system gromadzenia i przetwarzania informacji gospodarczych wykorzystywanych w zarządzaniu przedsiębiorstwem i prezentacji jego dokonań na zewnątrz (Karmańska 2010, s. 222). Próba uregulowania problematyki ujęcia instrumentów pochodnych w księgach rachunkowych doprowadziła do powstania koncepcji rachunkowości zabezpieczeń.

Celem niniejszego artykułu jest analiza istoty rachunkowości zabezpieczeń w świetle realizacji procesu zarządzania ryzykiem. Tak sformułowany cel wymaga przyjęcia adekwatnej metody badawczej, jaką w tym przypadku jest krytyczna analiza opisowa.

W pierwszej części artykułu przybliżono istotę zarządzania ryzykiem w przedsiębiorstwie oraz ideę wykorzystania instrumentów

pochodnych w realizacji tego procesu. Następnie określono istotę rachunkowości zabezpieczeń i zaprezentowano akty prawne regulujące jej zasady. W ostatniej części artykułu skupiono się dylematach rachunkowości zabezpieczeń w kontekście powiązania jej z wykorzystywanymi przez przedsiębiorstwa strategiami zarządzania ryzykiem.

Methodology of the research

In this article the author used archival methodology of the research. The research examines objective data collected from polish and english language literature in accounting and risk management area.

Wykorzystanie instrumentów pochodnych w procesie zarządzania ryzykiem

Współczesny świat zmienia się szybciej, niż jesteśmy w stanie to zauważyć. Każdej sferze ludzkiej aktywności towarzyszy ryzyko – ekonomii, polityce, prawu, medycynie, nauce, kulturze. Ryzyko jest pojęciem wieloznacznym, trudnym do zdefiniowania. W różnych dziedzinach nauk jest ono różnie interpretowane, dlatego zdaniem niektórych autorów stworzenie jednej, uniwersalnej definicji jest niemożliwe (Karmańska 2008, s. 21).

Jeśli chodzi o określenie ryzyka w ujęciu ekonomicznym, to propozycje definicji przedstawiane przez różnych autorów w istocie są do siebie bardzo zbliżone. Ryzyko najczęściej charakteryzowane jest jako możliwość nieosiągnięcia oczekiwanego efektu lub uzyskania efektu różniącego się od oczekiwanego (Jajuga 2007, s. 13).

Niezależnie od przyjętej definicji ryzyka, jego niezwykle istotą cechą jest fakt, iż w żaden sposób nie można go skutecznie wyeliminować, można natomiast nim skutecznie zarządzać – podobnie jak produkcją, finansami czy marką. Jest to jednak o tyle skomplikowane, iż nauka ani praktyka nie wypracowały dotychczas skutecznego, wzorcowego sposobu zarządzania ryzykiem.

Zgodnie z powszechną definicją zarządzania ryzykiem, jego podstawowym celem jest poprawa wyników finansowych przedsiębiorstwa oraz zapewnienie takich warunków, aby nie ponosiła ona strat większych niż założono (Kaczmarek 2005, s. 95).

Proces ten w każdej jednostce powinien zostać dostosowany do jej szczególnych potrzeb. Na zarządzanie ryzykiem w najbardziej ogólnym ujęciu składa się kilka podstawowych etapów (Głuchowski, Hutterski, Jaaskelainen, Nielsen 2001, s. 11):

- świadomość wpływu ryzyka na strategię przedsiębiorstwa,
- identyfikacja czynników ryzyka i ich skutków,
- ewidencja oraz wyznaczenie sposobów pomiaru poszczególnych kategorii ryzyka (wskaźników),
- monitoring oraz analiza wskaźników,
- wprowadzenie działań naprawczych w przypadku przekroczenia wartości krytycznych przy poszczególnych wskaźnikach zagrożenia oraz regularne raportowanie do zarządu.

Proces zarządzania ryzykiem ma charakter cykliczny, co oznacza, że trwa przez cały czas funkcjonowania przedsiębiorstwa. Niezbędne jest bowiem reagowanie na zmieniające się czynniki

rynkowe, polityczne, wewnętrzne etc., które powodują, że waga, liczba i znaczenie poszczególnych grup ryzyka mogą się zmieniać.

Jednym z narzędzi wspomagających zarządzanie ryzykiem mogą być instrumenty pochodne. Podstawowym motywem ich rozwoju było właśnie instrumentów, które zabezpieczałyby przedsiębiorstwa przed ryzykiem wynikającym ze znacznych wahań cen, kursów walut, stóp procentowych czy stanów pogody. Termin „instrumenty pochodne” określony został w 1982 r. przez Sąd Federalny Nowego Jorku (Majewska 2013, s. 43). Instrumenty pochodne (inaczej derywaty) w odróżnieniu od pierwotnych charakteryzują się bardziej skomplikowaną budową. Derywaty są to instrumenty, których wartość zależy od wartości podstawowych instrumentów, zwanych bazowymi (ang. underlying assets). Instrumentem bazowym może być kurs akcji, waluty, wartość towaru, indeksu giełdowego lub stopa procentowa. Do podstawowych instrumentów pochodnych zalicza się: opcje, kontrakty forward i futures, swapy (Sowińska, Garstecki 2014, s. 14).

Wykorzystanie instrumentów pochodnych w zarządzaniu ryzykiem można rozpatrywać w dwóch wymiarach: wewnętrznym i zewnętrznym. Wymiar wewnętrzny dotyczyć będzie stosowania ich jako narzędzi zmniejszających ryzyko rynkowe, kredytowe czy pogodowe, czyli ryzyko związane ze zmianą czynników niezależnych od przedsiębiorstwa. W odniesieniu do wymiaru zewnętrznego, można wyróżnić trzy cele zastosowania instrumentów pochodnych, a mianowicie: zabezpieczenie, spekulację i arbitraż. Do

utrzymania równowagi finansowej w przedsiębiorstwie przyczyniają się głównie transakcje zabezpieczające, czyli hedging. Jest on utożsamiany z działaniem polegającym na zabezpieczeniu się przed niepożądanymi zmianami cen instrumentów finansowych w celu ograniczenia możliwych strat (Majewska 2013, s. 45).

Mimo znacznych możliwości, jakie stwarza wykorzystanie instrumentów pochodnych w celach zabezpieczających, transakcje te stosowane w niewłaściwy sposób mogą przyczynić się do poniesienia ogromnych strat. Jest to związane ze specyficznymi cechami, wyróżniającymi instrumenty pochodne spośród innych oferowanych na rynku produktów, a mianowicie (Żebruń 2010, s. 9):

- 1) ich nabycie jest związane z niewielkim lub żadnym przepływem środków pieniężnych do czasu realizacji kontraktu,
- 2) potencjalne ryzyko lub korzyści mogą być znacznie większe niż bieżące wydatki,
- 3) rozliczenie transakcji następuje w przyszłości.

Instrumenty pochodne wykorzystywane we właściwy sposób mogą być cennym instrumentem zarządzania ryzykiem, jednak potrzebne są środki, które mogą zapobiec ich niewłaściwemu zastosowaniu. Dlatego jednym z istotnych zagadnień stawianym przed rachunkowością jest problem ujęcia i prezentacji ryzyka z tytułu posiadanych instrumentów pochodnych (Bielawski 2000, s. 102). Istotną rolę w tym zakresie odgrywa rachunkowość zabezpieczeń.

Istota rachunkowości zabezpieczeń

Jak wspomniano powyżej, przedsiębiorstwa w celu ograniczenia negatywnych skutków ryzyka coraz częściej korzystają z instrumentów finansowych, w tym instrumentów pochodnych, które zyskały na popularności od lat 80 XX wieku. Paradoksem jest jednak fakt, iż instrumenty pochodne, dzięki którym można dokonać częściowej eliminacji ryzyka, należą do najbardziej ryzykownych (Walkiewicz 2001, s. 46). Najbardziej uwidoczniał to ostatni światowy kryzys finansowy, który miał miejsce na początku XXI wieku.

Ryzyko, które towarzyszy wykorzystaniu instrumentów pochodnych wymaga opracowania i stosowania szczegółowych procedur rachunkowości, które zapewnią użytkownikom sprawozdań finansowych uzyskanie informacji umożliwiających ocenę prowadzonych przez przedsiębiorstwa działań. Wpisuje się to w ramy paradygmatu strategiczno-informacyjnego. Zgodnie z nim głównym zadaniem rachunkowości jest zaspokajanie różnych potrzeb informacyjnych, czyli dostarczanie informacji wielu odbiorcom. Po prawidłowym określeniu potrzeb informacyjnych różnych odbiorców należy więc dążyć do zbudowania cząstkowych systemów realizujących poszczególne cele (Sojak 2011, s. 639-652).

Rachunkowość zabezpieczeń (ang. *hedge accounting*) stanowi zespół norm oraz przepisów prawa bilansowego, które jednostki gospodarcze mogą stosować fakultatywnie w odniesieniu do instrumentów finansowych (Pirchegger 2006, s. 116). To przedsiębiorstwo we własnym zakresie decyduje o tym, czy stosuje

rachunkowość zabezpieczeń czy też pozostaje przy podejściu ogólnym w stosunku do derywatów.

Należy w tym miejscu pokreślić, iż rachunkowość zabezpieczeń oznacza stosowanie specjalnych zasad wyceny instrumentów zabezpieczających i pozycji zabezpieczanych, ale jedynie w sytuacji, gdy pozycje te spełniają szereg warunków. Zabezpieczenie w sensie ekonomicznym nie jest bowiem tożsame z zabezpieczeniem dla celów rachunkowości. Z ekonomicznego punktu widzenia pod pojęciem zabezpieczenia rozumie się część procesu zarządzania ryzykiem, którego celem jest minimalizacja wpływu niekorzystnych zmian czynników rynkowych (jak np. kursy wymiany walut) na sytuację finansową jednostki. Natomiast zabezpieczenie w rozumieniu regulacji rachunkowości oznacza z kolei wyznaczenie jednego, lub większej ilości instrumentów zabezpieczających, których zmiany wartości godziwej kompensują zmianę wartości godziwej zabezpieczanej pozycji lub związanych z nią przepływów pieniężnych (Czajor 2013, s. 232).

Niezwykle trafnie istotę oraz cel rachunkowości zabezpieczeń przedstawił M. Frenzel, według którego „istotą rachunkowości zabezpieczeń jest możliwość ujęcia w tym samym okresie sprawozdawczym wzajemnie znoszących się zmian wartości różnych pozycji lub transakcji wynikających z określonego rodzaju ryzyka. Rozwiązanie takie pozwala ograniczyć fluktuację wyniku finansowego ze względu na określony rodzaj ryzyka wynikającego z różnych instrumentów, których zmiany wartości lub wynikające z nich przepływy są odwrotnie skorelowane”(Frenzel 2010, s. 175).

Przytoczony fragment można uznać za reprezentatywny, gdyż zarówno w literaturze krajowej jak i zagranicznej, istnieje pełna zgodność co do istoty i celu rachunkowości zabezpieczeń, stąd nie wymaga on dalszej analizy (Garstecki 2012, s. 48).

Logiczną podstawą rachunkowości zabezpieczeń jest to, że instrument zabezpieczający, jeśli rzeczywiście jest stosowany w dobrej wierze, nie powinien być traktowany w księgach rachunkowych jako odrębny element, ale jako integralny element pakietu: instrument zabezpieczający i zabezpieczany (DeMarzo, Duffie 1995, s. 747).

Za korzystaniem z rozwiązań rachunkowości zabezpieczeń przemawia fakt, iż niestosowanie jej zasad powoduje powstanie niedopasowania terminów uznania przychodów i kosztów, co powoduje wahania wyniku finansowego, które słabo odzwierciedla ekonomikę leżącą u podstaw działalności zabezpieczającego (Kawaller, Koch 2000, p. 80).

Zastosowanie zasad rachunkowości zabezpieczeń jest często uznawane za jedno z najbardziej zaawansowanych oraz najtrudniejszych zagadnień rachunkowości. Między innymi dlatego przedsiębiorstwa często rezygnują ze stosowania rachunkowości zabezpieczeń, choć jest to istotna kwestia związana z zarządzaniem ryzykiem. Nawiązując do wyników badań przeprowadzonych przez Ch. Mulforda i E. Comiskeya w 2008 r., to ciężar dokumentacji, i skomplikowanie procedur związanych z analizą efektywności zabezpieczeń wpływa na rezygnację ze stosowania rachunkowości zabezpieczeń przez przedsiębiorstwa. Według badań P. Perza i P.

Znamirowskiego (2003) największą przeszkodą związaną z wykorzystaniem instrumentów pochodnych przez polskie przedsiębiorstwa są właśnie problemy z ich ujęciem w księgach i ich prezentacją w sprawozdaniu finansowym. Zagadnienie rachunkowości zabezpieczeń jest o tyle istotne, iż jak pokazują wyniki badań przeprowadzonych przez Melumad, Weyns i Ziv (1999) przyjęte zasady rachunkowości wpływają na decyzje hedgingowe podejmowane przez managerów.

Dylematy rachunkowości zabezpieczeń

Próba uregulowania problematyki ujęcia instrumentów finansowych w księgach rachunkowych została zainicjowana w Stanach Zjednoczonych już w 1981 roku. Efektem podjętych prac było opublikowanie Standardu 133 „*Rachunkowość instrumentów pochodnych i transakcji zabezpieczających*”, choć w późniejszym czasie również zostały wydane Standardy szczegółowo omawiające poszczególne kwestie związane z rachunkowością instrumentów pochodnych, przykładowo Standard 138 „*Rachunkowość wybranych instrumentów pochodnych i transakcji zabezpieczających*”.

Złożoność tematyki oraz konieczność ujednoczenia stosowanych rozwiązań została również dostrzeżona przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, która w 1999 roku wydała Międzynarodowy Standard Rachunkowości 39 „*Instrumenty finansowe – ujmowanie i wycena*” z kolei zakres informacji ujawnianych w sprawozdaniu finansowym został określony w MSSF

7 „Instrumenty finansowe: ujawnianie informacji”. Regulacje wprowadzone w Polsce są natomiast wzorowane na rozwiązaniach opracowanych przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości. Podstawę prawną ujęcia instrumentów finansowych w Polsce stanowi art. 35a ustawy o rachunkowości oraz rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 12 grudnia 2001 roku w sprawie szczegółowych zasad uznawania, metod wyceny, zakresu ujawniania i sposobu prezentacji instrumentów finansowych. W kwestiach nieuregulowanych istnieje możliwość zastosowania rozwiązań przyjętych w Międzynarodowych Standardach Sprawozdawczości Finansowej. Skutkiem tego, iż ujęcie instrumentów pochodnych nabywanych w celach zabezpieczających w księgach rachunkowych stanowi stosunkowo złożony problem, jest wprowadzanie licznych nowelizacji w przepisach międzynarodowych (Żebruń 2010, s. 56).

Rozważania na temat roli rachunkowości zabezpieczeń jako narzędzia wspomagającego proces zarządzania ryzykiem jest obecnie niezwykle aktualny. 24 lipca 2014 roku Rada Międzynarodowych Standardów Rachunkowości zakończyła prace nad rewolucyjnym projektem poświęconym rachunkowości instrumentów finansowych, publikując kompletnie nową wersję standardu MSSF 9 Instrumenty Finansowe, który zastąpi wytyczne zawarte w MSR 39. Prace nad nowym standardem toczyły się od dawna, w odpowiedzi na liczne uwagi krytyczne co do treści MSR 39, który był już wielokrotnie nowelizowany. Rzeczywiście reforma zasad rachunkowości instrumentów finansowych rozpoczęła się ponad 5 lat temu jako

reakcja na skutki kryzysu finansowego. MSSF 9 (w wersji z roku 2014) kończy ten projekt i wprowadza ostateczne rozwiązania odnośnie do wszystkich trzech etapów projektu – klasyfikacji i wyceny instrumentów finansowych, utraty wartości oraz właśnie rachunkowości zabezpieczeń. Standard ma zastosowanie do okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2018 roku lub później, możliwe jest wcześniejsze zastosowanie (standard nie został jeszcze zatwierdzony do stosowania przez Unię Europejską).

Wymagania dotyczące rachunkowości zabezpieczeń, zawarte w MSSF 9, wprowadzono w odpowiedzi na krytykę pod adresem MSR 39, często postrzeganego jako niedopasowany do zasad zarządzania ryzykiem. Wymogi dotyczące rachunkowości zabezpieczeń stanowią trzecią fazę projektu RMSR dotyczącego zastąpienia MSR 39 nowym standardem.

Skomplikowane zasady MSR 39 utrudniały jednostkom nie tylko stosowanie rachunkowości zabezpieczeń, ale również wyjaśnianie wyników jej zastosowania w kontekście prowadzonej działalności i działań z zakresu zarządzania ryzykiem. Ten brak przełożenia praktycznego wyniku z faktu, że MSR 39 traktuje rachunkowość zabezpieczeń jako wyjątek od zasad normalnego ujmowania i wyceny określonych w MSSF, a nie jako metodę odzwierciedlenia sposobów zarządzania ryzykiem przyjętych przez daną jednostkę.

Jak czytamy w uzasadnieniu do projektu standardu, MSSF 9 wprowadza gruntownie zreformowany model rachunkowości zabezpieczeń ze szczególnym uwzględnieniem rozszerzonego

wymogu ujawniania informacji o zarządzaniu ryzykiem. Nowy model stanowi zasadniczą reorganizację rachunkowości zabezpieczeń, który łączy zasady rachunkowości z zarządzaniem ryzykiem, umożliwiając podmiotom lepsze odzwierciedlenie tych działań w swoich sprawozdaniach finansowych [IFRS 9 *Project Summary*].

Autorzy nowego standardu wyrażają nadzieję, iż nowy standard spowoduje znaczną poprawę informacji o zarządzaniu ryzykiem, które będą udostępniane inwestorom oraz analitykom.

Podsumowanie

Jednym z licznych stosowanych przez przedsiębiorstwa sposobów zabezpieczania przedsiębiorstw przed ryzykiem są inwestycje w instrumenty pochodne. Instrumenty te, pomimo znacznego skomplikowania, umożliwiają ograniczenie ryzyka stopy procentowej, kursu walutowego oraz ryzyka cenowego, dzięki czemu mogą być wykorzystane w różnorodnych sytuacjach. Co istotne, stosowanie instrumentów pochodnych wymaga odpowiedniego ich ujęcia w księgach oraz w sprawozdaniu finansowym.

Konieczność stosowania specjalnych zasad, zapewniających właściwe odzwierciedlenie transakcji zabezpieczających w systemie rachunkowości została również zauważona przez regulatorów, którzy wprowadzili szczegółowe zasady uznawania, metod wyceny, zakres ujawniania i sposoby prezentacji instrumentów pochodnych nabywanych w celach zabezpieczających. Istotne jest jednak to, iż obowiązujące regulacje są tematem ciągłych dyskusji na temat

słuszności przyjętych rozwiązań oraz ich adekwatności w realiach rzeczywistości gospodarczej (Żebruń 2010, s. 10). Wprowadzone zasady były już niejednokrotnie modyfikowane i zdaniem autorki z całą pewnością można stwierdzić, iż proces opracowywania metod ujmowania transakcji zabezpieczających w systemie rachunkowości nie został jeszcze zakończony, o czym świadczyć może chociażby fakt, iż cały czas trwają prace nad treścią regulacji dotyczących Makrohedgingu.

Bibliografia

- Arrow K.J., (1979), *Eseje z teorii ryzyka*, PWN, Warszawa.
- Bielawski P., (2000), *Rachunkowość derywatów – kontraktów futures i opcyjnych*, (w:) *Zeszyty Naukowe Akademii Ekonomicznej w Krakowie*, nr 553, s. 102.
- Comiskey E., Mulford W. Ch., (2008), *The Non-designation of Derivatives as Hedges for Accounting Purposes*, http://scheller.gatech.edu/centers-initiatives/financial-analysis-lab/files/2008/ga_tech_cf_hedges_2008.pdf (odczyt z dnia: 15-03-2015 r.).
- Czajor P., (2013), *Instrumenty finansowe w Międzynarodowych Standardach Rachunkowości*, Oficyna a Wolters Kluwer business, Warszawa.
- DeMarzo M. P., Duffie D., *Corporate Incentives for Hedging and Hedge Accounting*, [w:] *The Review of Financial Studies*, Vol. 8, No. 3 (Autumn, 1995), pp. 743-77, <http://dx.doi.org/10.1093/rfs/8.3.743>
- Frendzel M., (2010), *Rachunkowość instrumentów finansowych w świetle regulacji krajowych i międzynarodowych*. Wydawnictwo Stowarzyszenia Księgowych w Polsce, Warszawa.
- Garstecki D., (2012), *Metody pomiaru efektywności zabezpieczenia w rachunkowości*, (w:) *Za i przeciw wartości godziwej w rachunkowości. Problemy stosowania i wykorzystania wartości godziwej*, Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach.
- Głuchowski J., Huterski R., Jaaskelainen V., Nielsen H.P., (2001), *Zarządzanie finansami w korporacjach międzynarodowych*, Wydawnictwo Uniwersytetu Mikołaja Kopernika, Toruń.
- IFRS 9 Project summary, <http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Financial-Instruments-A-Replacement-of-IAS-39-Financial-Instruments-Recognitio/Documents/IFRS-9-Project-Summary-July-2014.pdf> (odczyt z dnia: 15-03-2015 r.).

- Jajuga K. (red.), (2007), *Zarządzanie ryzykiem*, PWN, Warszawa.
- Kawaller I., Koch P., (2000), *Meeting the "Highly Effective Expectation" Criterion for Hedge Accounting*, **The Journal of Derivatives** Summer 2000, Vol. 7, No. 4: pp. 79-87 <http://dx.doi.org/10.3905/jod.2000.319136>
- Karmańska A. (red.) (2008), *Ryzyko w rachunkowości*, Difin, Warszawa.
- Kaczmarek T., (2005), *Ryzyko i zarządzanie ryzykiem. Ujęcie interdyscyplinarne*, Difin, Warszawa.
- Majewska A., (2013), *Instrumenty pochodne jako narzędzia wspomagające zarządzanie ryzykiem w przedsiębiorstwie*, Volumina.pl, Szczecin.
- Melumad N.D., Weyns G., ZIV A., (1999), *Comparing Alternative Hedge Accounting Standards: Shareholders' Perspective*, [w:] *Review of Accounting Studies*, 4, p. 265-292 <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.189853>
- Sierpińska M., Jachna T., (1997), *Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych*, PWN, Warszawa.
- Panaretou A., Schackleton B., Taylor P., (2009), *Corporate Risk Management and Hedge Accounting*, [w:] *Corporate Risk Management and Hedge Accounting* Vol 30 Issue 1 <http://dx.doi.org/10.1111/j.1911-3846.2011.01143.x>
- Perz P., Znamirowski P., (2003), *Zarządzanie ryzykiem walutowym w przedsiębiorstwach. Wyniki projektu badawczego*, *Studia o Gospodarce*, nr 3, Rzeszów.
- Pirchegger B., (2006), *Hedge accounting incentives for cash flow hedges of forecasted transactions*, [w:] *European Accounting Review* Volume 15, Issue 1, 2006, <http://dx.doi.org/10.1080/09638180500510509>
- Sojak S., (2011), *Paradygmaty w rachunkowości*, *Zeszyty Naukowe Ostrołęckiego Towarzystwa Naukowego* 25, s. 639-652.
- Kamela-Sowińska A., Garstecki D., (2014) *Rachunkowość instrumentów finansowych*, Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu, Poznań.
- Walkiewicz R., (2001), *Instrumenty pochodne wykorzystywane przez przedsiębiorstwa i instytucje finansowe jako usługodawcy na rynku instrumentów pochodnych*, *Studia i Prace Szkoły Głównej Handlowej*, nr 20, Warszawa.
- Żebruń A., (2010), *Instrumenty pochodne zabezpieczające w rachunkowości*, Difin, Warszawa.