

mgr Bogusław Waclawik

Tytuł rozprawy: „Rola instrumentów pochodnych w stabilizowaniu wyników finansowych spółek notowanych na giełdzie”

Obserwowana duża zmienność cen surowców, towarów, instrumentów finansowych, kursów walutowych czy stóp procentowych jest jedną z cech światowej gospodarki oraz rynków (finansowych, towarowych czy surowcowych) ostatnich dekad, a zwłaszcza lat. Wahania te mogą wywierać często również negatywny wpływ na osiągnięte wyniki księgowo i ekonomiczne przedsiębiorstw.

Ryzyko zmian cen rynkowych określane jest mianem ryzyka finansowego. Interesariusze przedsiębiorstw oczekują od zarządzających, że będą oni w stanie identyfikować i w sposób racjonalny zarządzać ekspozycją jednostki narażoną na oddziaływanie ryzyka finansowego, chroniąc tym samym wynik finansowy netto przedsiębiorstwa. Zadanie to zostało ułatwione zarządzającym poprzez możliwość wykorzystania w praktyce instrumentów pochodnych, tj. kontraktów terminowych typu forward, futures, swap czy opcji, w celu ograniczenia negatywnego wpływu niekorzystnych zmian cen i czynników rynkowych na raportowane wyniki finansowe. Przedstawiony problem dotyczy również spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (dalej GPW w Warszawie) z sektora niefinansowego, na których skoncentrowano uwagę w empirycznej części niniejszej dysertacji.

Właściwe zarządzanie ryzykiem finansowym w przedsiębiorstwie stanowi kluczową kwestię. Podejmowane przez kierownictwo działania zabezpieczające przy wykorzystaniu instrumentów pochodnych (ang. hedging) powinny skutkować stabilizowaniem zmienności wyników księgowych i/lub ekonomicznych przedsiębiorstwa w praktyce.

Przeprowadzone dotychczas badania naukowe wskazują, że ograniczenie zmienności wyniku finansowego na poziomie wyniku netto jest głównym celem wykorzystania derywatów do zarządzania ryzykiem finansowym. Również zdecydowana większość menedżerów skupia się na kwestii ograniczania zmienności wyniku finansowego podczas podejmowania decyzji dotyczących wykorzystywania derywatów w celu zabezpieczenia się przed ryzykiem finansowym. W literaturze przedmiotu podkreśla się również, że duża zmienność wyniku finansowego zmniejsza jego przewidywalność w przyszłości i nie jest zjawiskiem pożądanym przez interesariuszy.

Stosowanie derywatów przez przedsiębiorstwa jest nie tylko problemem praktycznym, ale również przedmiotem badań naukowych. Analiza krajowej i zagranicznej literatury z tego zakresu pozwoliła na wskazanie następujących

obszarów badawczych, które autor uznał za wymagające uwagi i uzupełnienia, szczególnie na gruncie literatury krajowej. Po pierwsze, badania empiryczne opublikowane dotychczas w literaturze zagranicznej dotyczą wpływu stosowania instrumentów pochodnych na stabilizowanie wyników finansowych na poziomie wyniku netto, natomiast brak takich kompleksowych analiz i badań w ramach literatury krajowej. Po drugie, w literaturze zagranicznej można zidentyfikować badania empiryczne poświęcone tematyce wpływu wyboru modelu ujmowania instrumentów pochodnych (model ogólny lub model rachunkowości zabezpieczeń) na zmienność wyniku finansowego na poziomie wyniku netto. W krajowej literaturze ten obszar nie jest również szeroko poddany badaniom. Po trzecie, większość dostępnych badań dotyczy okresu przed wejściem w życie regulacji MSSF 9, która potencjalnie mogła przyczynić się do zwiększenia lub zmniejszenia zmienności wyników finansowych netto spółek. Autor starał się wypełnić zidentyfikowane luki badawcze, podejmując badania własne, którymi objął kwartalne sprawozdania finansowe sporządzone za lata 2016-2019 przez 241 spółek z sektora niefinansowego notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

Rozprawa doktorska ma charakter teoretyczno-empiryczny i składa się z pięciu rozdziałów.