

Krzysztof Prymon

Uniwersytet Przyrodniczy we Wrocławiu

WIARYGODNOŚĆ MIERNIKÓW FINANSOWYCH W OPINII INWESTORÓW GIELDOWYCH. WYNIKI BADAŃ ANKIETOWYCH

Streszczenie: Celem artykułu jest zaprezentowanie badań ankietowych przeprowadzonych wśród inwestorów giełdowych. Badania dotyczyły przesłanek, na podstawie których inwestorzy oceniają spółki giełdowe. W świetle badań okazuje się, że inwestorzy oceniają sytuację spółek na podstawie sprawozdań finansowych oraz tradycyjnych mierników finansowych. Powszechnym problemem jest dziś tzw. rachunkowość kreatywna. Jednak inwestorzy często nie zdają sobie sprawy, w jakim stopniu sprawozdanie finansowe może wprowadzać w błąd.

Słowa kluczowe: mierniki finansowe, wiarygodność, inwestor giełdowy, badania ankietowe.

1. Wstęp

W ostatnich kilku latach naukowcy oraz praktycy zajmują się problemem tzw. kreatywnej księgowości. Problem ten dotyczy głównie inwestorów giełdowych, którzy inwestują swoje środki w akcje spółek notowanych na giełdzie. Sprawozdania finansowe nie zawsze odzwierciedlają rzeczywistą sytuację spółki akcyjnej.

Celem artykułu jest zaprezentowanie części badań własnych autora, dotyczących współczesnych problemów oceny sytuacji ekonomiczno-finansowej przedsiębiorstwa. Badania zostały przeprowadzone w 2010 r. Zastosowano w nich metodę kwestionariuszową. Pytania ankietowe skierowano do 200 inwestorów giełdowych lokujących środki na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych. Zamierzeniem autora badań było ustalenie, czy inwestorzy giełdowi za główne źródło informacji o kondycji spółek giełdowych uznają sprawozdania finansowe, czy też nie. Jaki jest zakres wiedzy na temat tzw. kreatywnej rachunkowości? Postawiono między innymi następujące pytania:

1. Czy sprawozdanie finansowe, w opinii inwestora, wiarygodnie odzwierciedla sytuację finansową przedsiębiorstwa?
2. Jaki jest zakres wiedzy inwestorów giełdowych na temat możliwości manipulowania wynikami finansowymi?
3. Jakie wskaźniki finansowe są najczęściej stosowane przez inwestorów giełdowych do oceny sytuacji giełdowej spółki akcyjnej?

4. Które kategorie ekonomiczne są najbardziej wiarygodne przy ocenie sytuacji spółki giełdowej?

2. Kreatywna księgowość jako zagrożenie dla bezpieczeństwa inwestowania na giełdzie

W ostatnim czasie głośno jest o ujawnionych przypadkach fałszowania sprawozdań finansowych ogromnych spółek amerykańskich. Nie jest to jednak zjawisko wyłącznie amerykańskie, ale ma wymiar światowy. W dobie globalizacji „choroba” ta zapewne nie zna granic. Również w Polsce prawdopodobnie występują takie przypadki, a różne znane przedsiębiorstwa podejrzewa się o manipulowanie wynikami finansowymi.

Fałszowanie sprawozdań finansowych jest zjawiskiem groźnym, gdyż niezahamowanie tego procederu spowoduje, że rynek – jako podstawowy odbiorca sprawozdań finansowych – przestanie je uważać za wiarygodne źródło informacji o sytuacji ekonomiczno-finansowej podmiotów gospodarczych. Będzie to ze szkodą dla obrotu gospodarczego, który pozbawiony zostanie źródła informacji, audytorów mających zapewnić wiarygodność sprawozdań i całej rzeszy księgowych, na których spadnie odium zaliczania się do profesji o podejrzanym konducie [Wąsowski 2002].

Proceder fałszowania sprawozdań finansowych jest działaniem „na krótką metę”, choć w przypadku amerykańskich gigantów giełdowych akcjonariusze, prasa, opinia publiczna byli wprowadzani w błąd całymi latami. Wymagało to jednak swoistej „współpracy” sporządzających sprawozdania finansowe i audytorów [Wąsowski 2005].

Fałszowanie informacji gospodarczej, a w zasadzie informacji o sytuacji ekonomiczno-finansowej, może stanowić „upiększanie” lub „obrzydzenie”. Odbiorcą takiej zniekształconej informacji jest na ogół rynek; są to więc działania przeciwko akcjonariuszom, udziałowcom i inwestorom. Niezwykle groźne są też skutki fałszowania sprawozdań finansowych dla pożyczkodawców, a więc banków. Banki oceniają – jak wiadomo – zdolność kredytową jednostek na podstawie sprawozdań finansowych. Zafałszowanie tych danych zwiększa ryzyko kredytowe. Sprawozdania finansowe fałszuje lub fryzuje zawsze ten, kto je sporządza i podpisuje, a więc zarząd i działający na jego polecenie księgowy.

Teoretycznie możliwe jest, aby fałszerstwa sprawozdań dokonywał sam księgowy, ale bez wiedzy zarządu – jak dotąd – historia takich przypadków raczej nie notuje.

Fałszowanie może następować w interesie właścicieli jednostki lub tylko zarządu. Zarząd w celu uzyskania wyższego wynagrodzenia, zależnego od wymiernych efektów w postaci wielkości wykazanych w sprawozdaniu, może być zainteresowany wykazaniem lepszych wyników. Może mu też zależeć na ukryciu skutków swoich niepowodzeń. Również wysokie odprawy przy przejściu na emeryturę lub zmianie posady wymagają uzasadnienia dobrymi wynikami. Właścicielom może za-

leżeć na stworzeniu pozorów, że spółka ma wartość wyższą od rzeczywistej. Czasem taką informację przekazuje się, by zrobić wrażenie na inwestorach, np. przed emisją papierów wartościowych czy w celu pozyskania kredytu. Obraz gorszy, fałszujący sytuację gospodarczą, wykazywany jest wtedy, gdy istnieje potrzeba uzyskania znacznego wzrostu w przyszłym okresie, gdy zamierza się nie wypłacać dywidendy, osłabić presję załogi na wzrost wynagrodzeń, zaniżyć wartość przedsiębiorstwa, by je wykupić. Do fałszowania sprawozdań finansowych dochodzi najczęściej, gdy firmie grozi kryzys polegający na utracie płynności, niewypłacalności czy rentowności.

Kryzys może być wywołany takimi przyczynami, jak:

- Nadmierne inwestycje. Inwestycje, które miały przynieść sukces wymagają sfinansowania, a następnie spłaty. Tymczasem nie nastąpił oczekiwany wzrost popytu, co zagraża spłacie inwestycji.
- Niedobór środków pieniężnych mimo dobrej koniunktury na skutek kiepskiej reputacji lub niskiej oceny zdolności kredytowej firmy wobec braku zabezpieczeń.
- Niska rentowność spowodowana nadmiernymi kosztami lub chęcią zwiększenia udziału rynku.
- Próba ekspansji rynkowej drogą szerokiego udzielania kredytu kupieckiego bez dostatecznego kapitału, co też prowadzi do niewypłacalności.

Fuzje dokonywane drogą zakupu innej jednostki za cenę nieuzasadnioną wartością przejętego podmiotu. Wartości takiej firmy nie da się przenieść na cenę. Cięży ona tylko na kosztach, a w efekcie na rentowności.

Do tych i innych przyczyn fałszerstw dochodzą wygórowane ambicje niektórych zarządzających. Uważają oni, że zawsze powinni kreować pozytywny obraz zarządzanego przez siebie podmiotu. Jest to ich obowiązek i warunek, by mogli uchodzić za sprawnych „inżynierów finansowych”. Jeżeli wykreowana rzeczywistość jest niezgodna z faktami, tym gorzej dla faktów.

Podstawowym zadaniem sprawozdania finansowego jako produktu końcowego rachunkowości jest przedstawienie rzetelnego i jasnego obrazu sytuacji jednostki zgodnie z zasadami rachunkowości, gdyż ich zachowanie decyduje o jakości sprawozdania finansowego. Fałszowanie sprawozdań wiąże się zawsze z naruszeniem jednej lub kilku z tych zasad. Działania te polegają w najlepszym razie na sprzeniewierzeniu się duchowi ustawy, a w najgorszym – na jawnym łamaniu jej przepisów.

Istotą praktyk stosowanych przez amerykańskie przedsiębiorstwa, określanych jako kreatywna księgowość, było takie prezentowanie wyników finansowych, aby ukryć prawdziwą sytuację spółki przed akcjonariuszami. Często manipulacji księgowych dokonywano niezgodnie z przepisami albo na krawędzi prawa. Ważne jest, że akcjonariusze dowiadywali się o stosowaniu różnych sztuczek księgowych po pewnym czasie, gdyż w sprawozdaniach firmy i opiniach audytora nie było na ten temat żadnych informacji.

Ujawnienie pierwszych informacji o stosowaniu kreatywnej księgowości przez polskie spółki skłoniło Komisję Papierów Wartościowych i Giełd do podjęcia 13 sierpnia 2002 r. uchwały nr 586 zobowiązującej spółki publicznie do przekazania oświadczenia o tym, że były rzetelne i uczciwe oraz że nie stosowały kreatywnej księgowości przy tworzeniu sprawozdań finansowych.

Pojęcie kreatywnej księgowości zostało zdefiniowane w wymienionej uchwale KPWiG. Zgodnie z nią kreatywna księgowość polega na stosowaniu zabiegów księgowych, które mają na celu sztuczne poprawienie wizerunku sytuacji finansowej spółki i polegają na sporządzaniu sprawozdań niezgodnie z przepisami, na podstawie nierzetelnych danych finansowych. Generalnie kreatywną księgowość można zdefiniować jako dokonanie takich zapisów w ewidencji działalności, które przedstawiają sytuację finansową i majątkową podmiotu gospodarczego lepszą niż jest ona w rzeczywistości, a podstawowym jej celem jest wykazanie, że firma wypracowała w danym okresie zysk, choć on wcale nie zaistniał albo był znacznie niższy od wskazywanego.

Pojęcie „kreatywna księgowość” ma wśród opinii publicznej negatywną konotację. Zostało stworzone przez media na określenie nieprawidłowości księgowych ujawnionych w ostatnich latach. Tymczasem, jeżeli mamy do czynienia z księgowymi nadużyciami, poważnymi błędami czy wręcz oszustwami, to są to zjawiska nie tyle kreatywne, ile po prostu sprzeczne z prawem. Często bowiem myli się pojęcie kreatywnej księgowości ze zjawiskami mającymi charakter przestępczy, takimi jak oszustwa, defraudacje i malwersacje, umyślnie niewłaściwe interpretowanie zasad rachunkowości czy celowe zawyżanie wartości aktywów, czy też ukrywanie zobowiązań [*Pięć... 2002*].

Termin kreatywna księgowość nie jest wcale nowy, używa się go bowiem od wielu lat. Odnosi się on do zastosowania zasad rachunkowości w sposób, który nie jest bezpośrednio wskazany w przepisach. Nie jest to pojęcie wartościujące – nie wskazuje bezpośrednio, czy przyjęte rozwiązanie powoduje powstanie nieprawidłowości w sprawozdaniu finansowym. Często używa się określenia kreatywna księgowość błędnie, w zasadzie wyłącznie w negatywnym kontekście, podczas gdy rozwiązanie kreatywne może być pozytywne, zgodne z prawem i korzystne dla odbiorców sprawozdania finansowego.

Istnieje bardzo wiele przepisów regulujących księgowość. Mają one na celu zapewnienie, że transakcje będą przedstawiane zgodnie z ich treścią ekonomiczną. Często się jednak zdarza, że transakcja nie ma jednoznacznego odzwierciedlenia w przepisach; należy ją zapisać z intencją.

Współczesna rachunkowość wręcz wymaga od księgowych kreatywności. Kreacja w rachunkowości nie jest wynalazkiem ostatnich lat, lecz tkwi w niej od zarania. Tym większa powinna być czujność audytorów, którzy nie mogą dopuścić, aby kreatywność księgowych przerodziła się w praktykę potwierdzania przez nich księgowej fikcji.

Kreatywna rachunkowość wynika z istniejących zasad obowiązujących w rachunkowości. Jej cechą jest wykorzystywanie systemu zastosowanych rozwiązań wpływających na wzrost sumy bilansowej [Maślankowski 2006].

Akceptowanie przez prawo bilansowe i standardy rachunkowości różnych wariantów podejścia do identyfikacji i pomiaru rezultatów danej transakcji wpływa na zakres i kształt prezentowanej informacji finansowej. W ten sposób można wyróżnić dwa podstawowe kierunki jej tworzenia:

- ignorowanie interesu różnych grup użytkowników sprawozdań finansowych,
- wykorzystanie rachunkowości kreatywnej jako systemu informacji pomocnej w procesie decyzyjnym i kontroli przepływu kapitału finansującego działalność.

Istotą obu tych kierunków jest asymetria informacji na poziomie jej twórców i użytkowników [Maślankowski 2004].

Na uwagę zasługuje definicja rachunkowości agresywnej zastosowana w paragrafie 240 Międzynarodowego Standardu Rewizji Finansowej [*International...* 2001, s. 97-98], która brzmi: „Rachunkowością agresywną jest takie prezentowanie wyników finansowych, których celem jest ukrycie rzeczywistej sytuacji spółki przed akcjonariuszami w sposób niezgodny z przepisami prawa lub balansujący na ich krawędzi. Istota rachunkowości opartej na fałszowaniu sprawozdań finansowych jest oszustwem, które oznacza zamierzone działanie podjęte przez jednego lub kilku członków kierownictwa, pracowników, strony trzecie powodujące powstanie nieprawidłowości sprawozdania finansowego, a obejmujące:

- manipulowanie, fałszowanie lub zmianę danych lub dokumentów ewidencyjnych,
- błędną interpretację skutków zdarzeń i operacji gospodarczych,
- wyłączenie lub umyślne pominięcie w zapisach skutków transakcji,
- rejestrowanie transakcji pozornych,
- niewłaściwe stosowanie zasad (polityki) rachunkowości”.

Według par. 240 A nowych Międzynarodowych Standardów Rewizji Finansowej zamierzone fałszywe przedstawienie informacji finansowych przez osoby z kierownictwa, pracowników lub inne osoby może polegać na:

- manipulacji, fałszowaniu lub zmianie zapisów księgowych lub dokumentów, które były ich podstawą,
- zniekształcaniu lub umyślnym pominięciu w sprawozdaniu finansowym zdarzeń operacji gospodarczych i innych istotnych informacji niezgodnie z ich treścią, a także rejestrowaniu transakcji pozornych,
- umyślnym nieprawidłowym stosowaniu zasad rachunkowości,
- zawłaszczaniu majątku jednostki [Międzynarodowe... 2010].

Rozwój rynku kapitałowego spowodował, że za nową jakość informacji finansowej uznaje się wielopłaszczyznowość oceny atrakcyjności inwestycyjnej przedsiębiorstw. Podjęte przez niektórych autorów próby dociekań teoretyczno-metodycznych dały podstawę do sformułowania następujących głównych wniosków poznawczych:

- rachunkowość kreatywna jest pojęciem wieloaspektowym o złożonej i wieloczynnikowej strukturze poznawczo-decyzyjnej,
- zarówno samo pojęcie, jak i cechy funkcjonalne i zadaniowe rachunkowości kreatywnej są elementami ścisłego związku teorii i praktyki rachunkowości,
- istnieje precyzyjne kryterium przedmiotu, zakresu i oceny wyników zastosowań rachunkowości kreatywnej na płaszczyźnie obowiązujących rozwiązań systemowych,
- nie występuje ściśle kryterium oceny charakteru pojęcia rachunkowości kreatywnej, znaczenie celu i skuteczności zastosowań rachunkowości kreatywnej powinny stanowić podstawę rozwiązań w zakresie harmonizacji i standaryzacji rachunkowości oraz sprawozdawczości finansowej,
- hipoteza efektywnego rynku wyjaśnia rolę i funkcje rachunkowości kreatywnej w ustalaniu przyjętych zasad (polityki) rachunkowości przedsiębiorstw,
- niezbędne jest poszerzenie zakresu cech jakościowych dokumentacji księgowej jako czynnika obiektywizacji danych sprawozdawczych [Maślankowski 2006].

Przedsiębiorstwa podejmują działania, manipulując wynikami finansowymi. Siedem głównych „grzesznych” celów rachunkowości kreatywnej przedstawiono poniżej:

- 1) zwiększanie zysku, ukrycie strat;
- 2) manipulowanie podstawowymi wskaźnikami używanymi w analizie finansowej;
- 3) ukrycie ryzyka finansowego;
- 4) przekonanie kredytodawców, pożyczkodawców i partnerów handlowych o swojej wiarygodności;
- 5) uniknięcie negatywnych skutków kontroli ze strony akcjonariuszy (bezpośredniej i pośredniej);
- 6) „podretuszowanie” osiągnięć menedżerów (premie za wyniki);
- 7) uzyskanie dostępu do kapitałów, których otrzymanie w inny sposób nie byłoby możliwe [Shilit 2004].

3. Wyniki badań

Ankietowani inwestorzy odpowiedzieli na pytania dotyczące kreatywnej księgowości. W niektórych pytaniach respondenci mieli możliwość wskazania kilku odpowiedzi i w związku z tym suma wskazań nie zawsze wynosi 100.

Pytanie 1. Które wskaźniki najczęściej są stosowane przez Państwa do oceny rentowności i płynności i finansowej spółek giełdowych?

W badaniu skupiono się na wskaźnikach rentowności i płynności finansowej. Wytypowano najpopularniejsze ich wskaźniki: ROA, ROE, ROS, ROI, CR, QR. Suma wskazań nie jest równa 100, gdyż każdy respondent mógł wybrać kilka odpowiedzi.

Tabela 1. Wskaźniki najczęściej stosowane do oceny rentowności płynności i finansowej spółek giełdowych

Lp.	Wskaźnik	Liczba wskazań (w %)
1	ROA	61
2	ROE	45
3	ROS	24
4	ROI	11
5	CR	62
6	QR	48

Źródło: badania własne.

Większość respondentów wskazało na wskaźnik ROA i ROE. Świadczy to, że najbardziej tradycyjne wskaźniki są najczęściej stosowane do oceny sytuacji ekonomiczno-finansowej przedsiębiorstwa. Może to świadczyć o dużym zaufaniu do sprawozdań finansowych, z których pochodzą dane do obliczania wskaźników.

Pytanie 2. Które wielkości ekonomiczne najbardziej wiarygodnie określają sytuację przedsiębiorstwa?

Wytypowano takie kategorie ekonomiczne, jak: przychody ze sprzedaży, zysk operacyjny, zysk netto, suma aktywów, kapitał własny. Są to te wielkości, które służą do konstrukcji podstawowych wskaźników finansowych. W tym przypadku respondenci mogli zaznaczyć tylko jedną odpowiedź. Chodziło o to, aby ustalić, która wielkość jest najczęściej uważana za główną miarę sytuacji finansowej przedsiębiorstwa.

Tabela 2. Wielkości ekonomiczne określające sytuację finansową spółki giełdowej

Lp.	Wskaźnik	Liczba wskazań (w %)
1	Przychody ze sprzedaży	26
2	Zysk operacyjny	2
3	Zysk netto	63
4	Suma aktywów	4
5	Kapitał własny	5

Źródło: badania własne.

Większość respondentów wskazała na zysk netto, zdecydowanie mniej przychody ze sprzedaży. Mało kto wskazał zysk operacyjny. Mogło to wynikać z faktu, że zysk operacyjny rzadko jest traktowany jako efekt działalności, gdyż inwestorzy zdają sobie sprawę, iż transakcje finansowe, pozostałe koszty i przychody operacyjne oraz zyski i straty nadzwyczajne w dużym stopniu kształtują rezultat działalności.

Pytanie 3. Które zasady rachunkowości stwarzają najwięcej możliwości manipulacji wynikami finansowymi?

Tabela 3. Zasady rachunkowości

Lp.	Wskaźnik	Liczba wskazań (w %)
1	Zasada ostrożnej wyceny	3
2	Zasada memoriałowa	66
3	Zasada współmierności kosztów i przychodów	17
4	Zasada kontynuacji działalności	14

Źródło: badania własne.

Większość inwestorów (66%) uważa, że zasada memoriałowa stwarza największe możliwości do manipulacji księgowych. Nakazuje ona ewidencjonować koszty i przychody w tym okresie, którego dotyczy, bez względu na to, czy miał miejsce wpływ środków pieniężnych lub ich wydatek. Powoduje to, że każda wystawiona faktura w danym okresie powiększa wynik finansowy, mimo że środki nie wpłynęły do kasy i nie ma też pewności, czy kiedykolwiek wpłyną, gdyż każdy kontrahent może okazać się niewypłacalny. Zasada ostrożnej wyceny nie jest ogólnie postrzegana przez inwestorów jako zasada, która stwarza możliwości manipulacji księgowych. Wynika to z faktu, iż stosowanie jej doprowadza do obniżenia wyniku finansowego. Nie oznacza to jednak, że celowe obniżanie wyniku finansowego nie jest manipulacją księgową. Gorszy wynik finansowy może być korzystny dla spółki, jeśli zarząd nie chce wypłacić dywidendy, chce zapłacić niższy podatek dochodowy itp. Nieprzestrzeganie zasady indywidualnej wyceny też może powodować zniekształcenia księgowe, gdyby firma kompensowała należności i zobowiązania. Zasada kontynuacji działania ma istotne znaczenie, gdyż w dzisiejszych czasach istotne jest uwzględnienie ryzyka prowadzonej działalności. Jest to ważny problem zarówno przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych, jak i przy badaniu sprawozdania finansowego przez biegłego rewidenta.

Pytanie 4. Jak można sterować wynikiem finansowym?

Kolejne pytanie miało pomóc w ustaleniu, czy inwestorzy znają możliwości manipulacji księgowych oraz z którymi problemami spotykali się w praktyce. Zaproponowano kilka możliwości.

Koszty często są zaniżane, gdyż przepisy o rachunkowości stwarzają możliwość zastosowania różnych wariantów księgowych. Najwięcej respondentów uznało, że głównym symptomem zaniżania kosztów jest wydłużanie okresu amortyzacji nabytej wartości firmy (51%). Problem ten w dużym stopniu został już wyeliminowany, gdyż nowe Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej zakazują amortyzacji *goodwill*. Podobnie duża grupa respondentów (30%) uważa, że nietwo-

Tabela 4. Manipulacje kosztami.

Lp.	Wskaźnik	Liczba wskazań (w %)
1	Wydłużanie okresu amortyzacji nabytej wartości firmy	51
2	Nietworzenie rezerw na należności zagrożone	30
3	Zmiana zasad amortyzowania środków trwałych i wartości niematerialnych oraz prawnych	11
4	Aktywowanie różnych wydatków operacyjnych	6
5	Inne	2

Źródło: badania własne.

zenie rezerw na należności zagrożone stanowi zawyżanie wyników finansowych. W praktyce firma, której zależy na wykreowaniu jak najlepszego wizerunku, zakłada, że każdy kontrahent jest wypłacalny, choć w rzeczywistości nie zawsze tak się dzieje. Zmiana zasad amortyzowania środków trwałych i wartości niematerialnych i prawnych może mieć miejsce zwłaszcza przy niskocennych środkach trwałych. Odpisywanie w koszty środków trwałych o wartości do 3500 zł jednorazowo lub ich amortyzowanie na przestrzeni okresu ekonomicznej użyteczności również może służyć do manipulowania wynikami finansowymi, co potwierdziło kilku respondentów. Manipulacje księgowe dotyczą także aktywowania prac redakcyjnych jako wartości niematerialnych i prawnych, mimo że są to typowe wydatki operacyjne i powinny obciążyć wynik finansowy w momencie ich poniesienia.

Pytanie 5. Jakie są najczęściej stosowane manipulacje przychodami?

Tabela 5. Manipulacje przychodami

Lp.	Wskaźnik	Liczba wskazań (w %)
1	Przychodami z leasingu zwrotnego	26
2	Przychody z długoterminowych kontraktów	35
3	Przedwczesne wystawianie faktur	15
4	Wzrost cen akcji	23

Źródło: badania własne.

Respondenci uważają, że fałszowanie przychodów związane jest ze wzrostem cen akcji (23%), z przychodami z leasingu zwrotnego (26%), jednakże najwięcej odpowiedzi dotyczyło przychodów z długoterminowych kontraktów (35%). W Polsce

problem ten został częściowo wyeliminowany dzięki zmianom w ustawie o rachunkowości. W zmianach tych zawarto nakaz wyceny przychodów z wieloletnich umów proporcjonalnie do stopnia zawansowania usługi (w ślad za MSR nr 11 „Umowy o budowę”). Przychody z rozwiązania rezerw zwiększają wynik finansowy w roku ich rozwiązania. Zawyża to wynik finansowy wtedy, gdy w poprzednim roku utworzono w ciężar kosztów zbyt duże rezerwy. Tworzenie i rozwiązywanie rezerw może być bardzo dobrym sposobem na sterowanie wynikami finansowymi. Dotyczy to głównie sytuacji, gdy firma w danym roku chce wykazać wynik gorszy, a w następnym lepszy.

4. Pozycje wzbudzające wątpliwości

W sprawozdaniu finansowym są pozycje, które najczęściej stanowią przedmiot manipulacji. Największe skandale księgowo na świecie wywołało głównie manipulowanie takimi pozycjami, jak: środki trwałe w budowie, rozliczenia międzyokresowe kosztów, nabyta wartość firmy i inne.

Pytanie 6. Które pozycje bilansowe wzbudzają największe wątpliwości?

Tabela 6. Pozycje wzbudzające wątpliwości.

Lp.	Pozycja bilansowa	Liczba wskazań (w %)
1	Środki trwałe w budowie	13
2	Rozliczenia międzyokresowe kosztów	25
3	Nabyta wartość firmy	62

Źródło: badania własne.

Pozycją, która zdaniem respondentów, wywołuje najwięcej wątpliwości, jest nabyta wartość firmy (62% wskazań). Wynika to z dużej swobody, jaką ma kierownik jednostki przy określaniu okresu jej amortyzacji. Rozliczenia międzyokresowe nie zawsze są wykazywane zgodnie z ich treścią ekonomiczną, co powoduje zniekształcenie wyników finansowych. Środki trwałe w budowie uważane są przez niektórych inwestorów za tzw. bombę z opóźnionym zapłonem. W kilku amerykańskich firmach dochodziło do aktywowania w tej pozycji wydatków operacyjnych, które zgodnie z prawem bilansowym powinny obciążyć wynik finansowy okresu. Niewiele jednak ankietowanych inwestorów brało pod uwagę tę opcję.

6. Zakończenie

Kreatywna księgowość jest zjawiskiem bardzo niebezpiecznym, zwłaszcza w dobie kryzysu gospodarczego. Zabezpieczenie interesów inwestorów powinno być gwa-

rantowane przez wiarygodną sprawozdawczość finansową. Okazuje się, że sprawozdania finansowe nie zawsze odzwierciedlają rzeczywisty obraz sytuacji jednostki gospodarczej. Z przeprowadzonych badań wynika, że inwestorzy znają problemy kreatywnej księgowości, jednak nie do końca potrafią interpretować sprawozdania finansowe. Prawidłowa ocena sprawozdań finansowych, oparta na tradycyjnych wskaźnikach, nie jest wystarczająca. Potrzebna jest dokładna analiza przepisów o rachunkowości oraz umiejętność interpretacji zmian w przepisach oraz w standardach międzynarodowych.

Literatura

- Maślankowski K., *Rachunkowość kreatywna a wartość informacyjna sprawozdań finansowych*, Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości nr 30/86, SKwP, Warszawa 2006.
- Mączyńska E., *To zwykła defraudacja*, „Rzeczpospolita” z 9 sierpnia 2002, s. 30.
- Międzynarodowe Standardy Rewizji Finansowej i Kontroli Jakości 2009, tłumaczenie SKwP i KIBR,.
- Misińska D., *Dlaczego zarządzający przedsiębiorstwami i audytorzy ukrywają i fałszują informacje – okazy i pokusy*. Materiały konferencyjne: „Dostosowanie rachunkowości i rewizji finansowej do dyrektyw Unii Europejskiej”. Konferencja Naukowa 9.12.2004, Wrocław 2004, s. 56-69.
- Moczydłowska W., *Widmo podwójnej rachunkowości*, „Gazeta Prawna” 2002, nr 199 (1303), s. 15.
- Pięć powodów, dla których afery jak Enron będą się zdarzać*, wywiad z Aldoną Kamelą-Sowińską, portal Gazeta.pl, 2002.
- Prymon K., *Konsekwencje niektórych zmian w polskim prawie bilansowym*, Zeszyty Naukowe Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu nr 5, Poznań 2004, s. 64-69.
- Shilit H.M., *Financial Shenanigans*, McGraw, New York 2004.
- Sierant A., *Rewolucja w sprawozdaniach*, „Rzeczpospolita” z 19 maja 2005.
- Surdykowska S., *Kreatywna inżynieria księgową*, „Rynek Kapitałowy” 2003, nr 1.
- Wąsowski W., *Falszowanie sprawozdań finansowych*, „Rachunkowość” 2002, nr 11, s. 2-6.
- Wąsowski W., *Kreatywna rachunkowość*, Difin, Warszawa 2005.

RELIABILITY OF FINANCIAL MEASURES IN THE LIGHT OF OPINION OF STOCK EXCHANGE INVESTORS – RESEARCH RESULTS

Summary: The aim of the article is to present the results of survey conducted among Stock Exchange investors. The investors were asked to express their opinions on the basis on which they evaluate joint stock companies. The results show that investors judge the situation of joint stock companies in the light of financial statements and traditional financial measures. A contemporary problem is creative accounting. However, many investors do not realize to what extent financial statements can be misleading.