

**Wiesław Janik**

Politechnika Lubelska

---

## SPRAWOZDAWCZOŚĆ FINANSOWA A OCZEKIWANIA INTERESARIUSZY

---

**Streszczenie:** Przez pryzmat informacji sprawozdawczej dokonuje się oceny efektywności zarządzania przedsiębiorstwem. Duży wpływ na tę ocenę wywiera polityka rachunkowości prowadzona przez jednostkę gospodarczą. Wiele alternatywnych rozwiązań zawartych w ustawie o rachunkowości utrudnia ocenę i analizę porównawczą różnych przedsiębiorstw. Pojawiają się propozycje rozbudowy sprawozdawczości finansowej. Ze względu na potrzeby informacyjne potencjalnych odbiorców oraz ich możliwości pozyskania informacji uzupełniającej wskazana jest dalsza standaryzacja sprawozdawczości finansowej oraz uzupełnienie jej o informację pozafinansową (np. o kapitale intelektualnym).

**Słowa kluczowe:** sprawozdawczość finansowa, interesariusze, menedżerowie, standardy rachunkowości, metody wyceny.

### 1. Wstęp

Sprawozdawczość finansowa przez wiele przedsiębiorstw (szczególnie tych mniejszych) traktowana jest jako przykry obowiązek. Wynika to, jak się wydaje, z dwóch okoliczności. Po pierwsze, zestawienie sprawozdania zgodnie z obowiązującym standardem wymaga dodatkowej pracy i kosztów. Z drugiej zaś strony, istnieje obawa przed wykorzystaniem informacji sprawozdawczej w sposób sprzeczny z interesem przedsiębiorstwa. Dlatego też często te podmioty gospodarcze, które nie mają obowiązku publikowania swoich sprawozdań finansowych, niechętnie je ujawniają. Taka postawa wydaje się zrozumiała, jeżeli uwzględnimy, że informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym mogą być wykorzystane w walce konkurencyjnej. Jak stwierdzają E.A. Hendriksen i M.F. Van Breda: „sprawozdawczość ma określone konsekwencje ekonomiczne” [Hendrikson, Van Breda 2004, s. 239].

Jednakże jest jeszcze inny aspekt sprawozdawczości. Jest nim budowa wizerunku przedsiębiorstwa w otoczeniu. Przez pryzmat informacji sprawozdawczej dokonuje się oceny efektywności zarządzania przedsiębiorstwem. By sprawozdanie finansowe dobrze służyło temu wizerunkowi, konieczne wydaje się uwzględnienie oczekiwań jego adresatów. Główni odbiorcy informacji zawartej w sprawozdaniu finansowym znajdują się poza przedsiębiorstwem (inwestorzy, właściciele, banki,

urzędy skarbowe, kontrahenci itp.). Każdego z nich na ogół interesują inne aspekty funkcjonowania przedsiębiorstw, według innych kryteriów oceniają jego efektywność. Jak podkreśla J. Turyna, potencjalni użytkownicy sprawozdań finansowych „nie mają możliwości domagania się raportów dostosowanych do ich szczegółowych potrzeb informacyjnych” [Turyna 2005, s. 49].

Obraz przedsiębiorstwa tworzony na podstawie sprawozdania finansowego zależy w pewnej mierze od stosowanej przez nie polityki rachunkowości. Jest ona kształtowana w taki sposób, by wszędzie tam, gdzie istnieje możliwość wyboru spośród alternatywnych rozwiązań, wybrać te, które pozwalają na przedstawienie korzystniejszego obrazu sytuacji finansowej i ekonomicznej przedsiębiorstwa. Jest to w pełni zrozumiałe i nie można z tego powodu mieć pretensji do zarządów. Trzeba jednak mieć na uwadze, że wybrane rozwiązania w sposób bezpośredni bądź pośredni wpływają na wyniki analizy tych sprawozdań.

W niniejszym opracowaniu zwrócono uwagę tylko na niektóre problemy związane z zabezpieczeniem oczekiwań interesariuszy przedsiębiorstw w zakresie wartości informacyjnej sprawozdań finansowych.

## **2. Niektóre alternatywne rozwiązania ustawy o rachunkowości a wynik finansowy jednostki**

Jednym z istotnych rozwiązań alternatywnych<sup>1</sup> jest możliwość wyboru metody wyceny wartości produktów niezakończonych. Można je wyceniać według kosztów materiałów bezpośrednich lub według kosztów wytworzenia lub też nie wyceniać ich wcale (z wyłączeniem produktów o długim cyklu produkcyjnym z wyjątkiem produkcji rolnej) (art. 34, pkt 1 ustawy o rachunkowości). W przedsiębiorstwach, w których zapasy produktów niezakończonych są wysokie i ulegają dużym wahaniom z okresu na okres, wybór metody wyceny ma istotny wpływ na wynik finansowy.

Wycena produktów w toku według kosztów bezpośrednich powoduje, że całość kosztów wydziałowych obciąża produkty gotowe. Takie rozwiązanie powoduje, że wynik finansowy na sprzedaży jest niższy, niższa jest również suma bilansowa. Mniej kosztów zostaje „zmagazynowanych” w wartości zapasów produktów w toku. Niższy wynik finansowy wykazany w rachunku zysków i strat wpłynie na obniżenie rentowności sprzedaży i rentowności kapitałów własnych. Odbije się niekorzystnie na ocenie efektywności pracy przedsiębiorstwa dokonywanej na podstawie sprawozdawczości finansowej. Dwa podmioty gospodarcze tej samej branży, o takiej samej wielkości sprzedaży i takich samych kosztach mogą być inaczej ocenione na podstawie wskaźników wykorzystywanych w analizie fundamentalnej przeprowadzanej na podstawie rocznych wyników.

Powstaje jednak pytanie, która z tych metod wyceny jest lepsza lub bardziej poprawna metodologicznie. Odpowiedź nie jest prosta. W praktyce ze strony mene-

---

<sup>1</sup> Trudności w jednoznacznej wycenie niektórych składników majątkowych powoduje konieczność przyjmowania pewnych uproszczeń i rozwiązań umownych [Micherda 2006, s. 120].

dzierów i księgowych padają zazwyczaj różne odpowiedzi, chociaż najczęściej można usłyszeć: „to zależy”. Taka odpowiedź wydaje się najrozsądniejsza, gdyż w przedsiębiorstwie splatają się interesy różnych grup społecznych. Zarząd przedsiębiorstwa musi dokonać odpowiedniego wyboru, który nazywa się „dylematem polityki rachunkowości”. Analizując ten dylemat, ograniczymy się do rozpatrzenia punktu widzenia właścicieli, menedżerów, wierzycieli, pracowników i budżetu.

Ze względu na interesy właścicieli (maksymalizacja wartości przedsiębiorstwa) wskazana byłaby wycena wartości produktów w toku według kosztów bezpośrednich. Niższy wynik finansowy wykazany w rachunku zysków i strat obniża bieżące obciążenia podatkowe, zmniejsza bieżące wypłaty i tym samym zwiększa strumienie pieniężne netto, które są podstawą wyceny wartości przedsiębiorstw metodami dochodowymi. Opóźniając płatność zobowiązań podatkowych, obniża realną wartość tych płatności. Tym samym powstaje dodatkowa wartość dla właścicieli. Takie rozwiązanie będzie korzystne dla tych właścicieli, którzy będą preferowali długookresowe korzyści. Dla tych, którzy będą preferowali bieżącą wypłatę dywidend (np. udziałowcy, będący równocześnie pracownikami tzw. spółek pracowniczych), korzystniejsza będzie wycena produktów niezakończonych według kosztu wytworzenia.

Interes menedżerów w dużej mierze zależy od sposobu ich wynagradzania. Jeżeli istotnym składnikiem systemu motywacyjnego menedżerów będą akcje spółki (przyznawane w zamian za wzrost wartości spółki), wówczas menedżerowie będą preferowali rozwiązania sprzyjające minimalizacji realnej wartości dokonywanych wydatków (wycena produktów niezakończonych w koszcie bezpośrednim). Natomiast przy premiowaniu menedżerów za księgowy wynik finansowy wybierane będzie rozwiązanie drugie, które pozwala na aktywowanie wyższych kosztów i wykazanie wyższego wyniku finansowego. Jak zauważają E.A. Hendriksen i M.F. Van Breda, „kierownicy, którzy są wynagradzani za wysoką wartość zysku netto, mają silny bodziec do zwiększania tej wartości” „przez manipulowanie pewnymi zasadami lub – (...) – przez wybór korzystnych dla nich zasad księgowych” [Hendrikson, Van Breda 2004, s. 230].

Wierzyciele często w ocenie swoich dłużników dużą wagę przywiązują do księgowego wyniku finansowego. Warto zauważyć, że np. banki przy ocenie zdolności kredytowej przedsiębiorstw posługują się m.in. wskaźnikiem pokrycia odsetek, który mierzy się zyskiem na sprzedaży lub zyskiem z działalności operacyjnej. W jednym i drugim przypadku wartość tego wskaźnika będzie wyższa przy wycenie zapasów produktów w toku w koszcie wytworzenia. Polscy menedżerowie bardzo często tłumaczą wybór tej metody wyceny obawą przed opinią banków, które niechętnie udzielają kredytów przedsiębiorstwom wykazującym w sprawozdaniu finansowym niski wynik finansowy.

Pozostałe dwie grupy interesariuszy (pracownicy i państwo) oczekują możliwie najwyższego wyniku finansowego. Pracownicy wiążą z tym wynikiem oczekiwania wyższych nagród z zysku, a w przyszłości wyższych wynagrodzeń, wychodząc

z założenia, że przedsiębiorstwa osiągające wysokie zyski mają możliwości sfinansowania podwyżek. Natomiast państwo przy wyższym zysku ma wyższe wpływy z tytułu podatku dochodowego.

Obowiązujące zasady wyceny składników sprawozdania finansowego sprawiają, że jednoznaczny pomiar rezultatów pracy przedsiębiorstw jest trudny. Istnieje ryzyko wykreowania nieadekwatnego obrazu sytuacji ekonomicznej i finansowej przedsiębiorstwa<sup>2</sup>.

Z tego pobieżnego przeglądu wynika, że większość interesariuszy oczekuje od podmiotów gospodarczych wysokiego księgowego wyniku finansowego. Wydawać by się mogło, że zarządy przedsiębiorstw stoją przed dylematem, jaką wybrać metodę wyceny aktywów. W praktyce jednak większość jednostek gospodarczych takiego dylematu nie dostrzega, wybierając zazwyczaj rozwiązania umożliwiające wykazanie wyższego wyniku finansowego. Są dwa powody takiej sytuacji. Pierwszy związany jest z faktem, że w większości podmiotów gospodarczych w Polsce nie jest stosowany system zarządzania wartością przedsiębiorstwa. Dotyczy to również spółek publicznych. Wśród menedżerów i innych interesariuszy panuje dość powszechne przekonanie, że miernikiem efektywności pracy przedsiębiorstwa jest zysk księgowy. Drugi powód związany jest z wieloletnią praktyką księgową. Księgowi niemobilizowani przez menedżerów preferują tradycyjne rozwiązania.

### **3. Struktura przepływów pieniężnych a sytuacja płatnicza jednostki gospodarczej**

Podstawowym warunkiem trwania i rozwoju przedsiębiorstw jest zachowanie przez nie płynności finansowej. Oceny tej płynności dokonuje się na podstawie sprawozdań finansowych (bilansu i rachunku przepływów pieniężnych).

Na podstawie danych bilansowych ocenia się zdolność płatniczą podmiotów gospodarczych według tzw. wskaźników statycznych (wskaźnik płynności bieżący i szybki). Wskaźniki te liczone są na podstawie relacji całego lub części majątku obrotowego do zobowiązań krótkoterminowych. Wartość poznawcza tych wskaźników zdeterminowana jest kilkoma okolicznościami.

Po pierwsze, wskaźniki te oparte są na danych historycznych. Informują zatem o sytuacji, która miała miejsce w bliższej lub w dalszej przeszłości. Sytuacja płatnicza przedsiębiorstw może zmieniać się czasami gwałtownie, nawet w krótkim okresie. Większość interesariuszy zainteresowana jest bardziej przyszłością niż przeszłością przedsiębiorstwa. Dlatego też im bardziej odległy jest moment czasowy, na który ustalono wartość tych wskaźników, tym mniejsze mają one znaczenie w ocenie bieżącej i przyszłej sytuacji finansowej podmiotu gospodarczego.

Po drugie, niejednokrotnie, mimo zadowalającej wartości tych wskaźników, przedsiębiorstwa mają kłopoty płatnicze lub też odwrotnie – przy niskim poziomie

---

<sup>2</sup> Szerzej na ten temat pisze M. Gawart [Karmańska 2008, s. 184-201].

tych wskaźników jednostki gospodarcze zachowują zdolność płatniczą<sup>3</sup>. Płynność finansowa zależy bowiem od odpowiedniego zsynchronizowania roszczeń wierzycieli z wpływami z tytułu przekształcenia aktywów w gotówkę. Wprawdzie jakość informacyjną tych wskaźników można poprawić przez uwzględnienie przy ich konstrukcji średniego okresu kredytowania odbiorców i okresu korzystania z kredytu kupieckiego [Kusak 2000, s. 41-45], jednakże nie zmienia to faktu, że w miarę upływu czasu wartość tych wskaźników może się radykalnie zmienić.

Po trzecie, znaczny wpływ na wartość wskaźników płynności ma wybór metody wyceny majątku obrotowego. Wycena zapasów produktów w toku w kosztach bezpośrednich spowoduje spadek wartości wskaźnika płynności bieżącej. Podobnie będzie w przypadku wysokiej inflacji, kiedy zużycie materiałów będzie wyceniane według zasady „ostatnie weszło – pierwsze wyszło” (LIFO – *Last in First Out*).

Po czwarte, trudno jest jednoznacznie określić wartość wzorcową tych wskaźników. Przedsiębiorstwa mają różną strukturę majątku obrotowego, ich zapasy mają zróżnicowaną zbywalność, a ściągalność należności nie zawsze może być przyspieszona. W tak zróżnicowanej sytuacji zdolność do szybkiej realizacji zobowiązań bieżących może być osiągana przy różnej wartości wskaźnika ogólnej płynności.

Pełniejszą ocenę sytuacji płatniczej przedsiębiorstw można uzyskać na podstawie rachunku przepływów pieniężnych. Dotyczy to szczególnie takich zagadnień, jak ocena:

- 1) możliwości płatniczych przedsiębiorstw oraz przyszłego ich zapotrzebowania na zewnętrzne źródła finansowania,
- 2) polityki kredytowej przedsiębiorstw i wydajności gotówkowej zysku,
- 3) efektów pieniężnych z działalności inwestycyjnej i finansowej,
- 4) ewentualnego zagrożenia przyszłej sytuacji finansowej jednostki gospodarczej.

Do oceny sytuacji płatniczej przedsiębiorstwa wykorzystuje się najczęściej przepływy z działalności operacyjnej, na podstawie których oblicza się wskaźniki wydajności i wystarczalności gotówkowej. Na ogół przyjmuje się, że dodatnie przepływy z działalności operacyjnej świadczą zazwyczaj o dobrej gospodarce zasobami pieniężnymi (jeżeli ich źródłem nie są przeterminowane zobowiązania) i unikaniu nadmiernego zamrożenia kapitału w majątku obrotowym oraz zdolności do samofinansowania własnego rozwoju. Ujemna wartość przepływów może być spowodowana deficytowością prowadzonej działalności lub też nadmiernym zamrożeniem kapitału w majątku obrotowym. Może wskazywać na niewypłacalność przedsiębiorstwa i nieuchronność jego upadłości.

W literaturze podkreśla się, że każdą możliwą w praktyce sytuację można zakwalifikować do jednego z 8 przypadków<sup>4</sup>. Trzeba jednak pokreślić, że różnorodność przyczyn wpływających na zmianę stanu środków pieniężnych z działalności operacyjnej nie zawsze pozwala na jednoznaczną ocenę sytuacji płatniczej jednostki

<sup>3</sup> Wskazują na to liczne badania [Caputa, Szwajca 2008, s. 261-262].

<sup>4</sup> Szerzej na ten temat piszą W. Gos [2006, s. 266-306] oraz T. Maślanka [2008, s. 135-149].

bez uprzedniej analizy struktury samych przepływów. Nie każdy bowiem przyrost gotówki z działalności operacyjnej świadczy o możliwości bieżącego regulowania zobowiązań. Może się bowiem zdarzyć, że wartości dodatnie powstają na skutek zdarzeń, które nie muszą świadczyć o racjonalnej gospodarce środkami pieniężnymi, jak również wartości ujemne nie muszą świadczyć o trudnej sytuacji płatniczej i związanych z nią zagrożeniach<sup>5</sup>. Ilustrują to przykładowe dane zawarte w tab. 1.

**Tabela 1.** Przykładowe struktury strumieni pieniężnych z działalności operacyjnej

Lp.	Wyszczególnienie	Wariant I	Wariant II	Wariant III
1	Wynik finansowy ze sprzedaży	-6 000	6 000	0
2	Amortyzacja	10 000	10 000	10 000
3	Zmiana stanu majątku obrotowego (bez środków pieniężnych)	15 000	-15 000	0
4	Zmiana stanu zobowiązań wobec dostawców	11 000	-30 000	10 000
5	Saldo zysków i strat nadzwyczajnych	500	0	1 000
6	Podatek dochodowy	0	1 200	0
7	Cash flow z działalności operacyjnej	500	-200	21 000

Źródło: opracowanie własne.

W wariantcie I przepływy z działalności operacyjnej są dodatnie, mimo deficytowości działalności podstawowej. Powstały one na skutek znacznego wzrostu zobowiązań wobec dostawców. Nie można wykluczyć, że są rezultatem niedotrzymywania terminów płatności zawartych w umowach zakupu materiałów, maszyn, towarów itp. Już w najbliższym okresie może się zdarzyć, że dostawcy zaprzestaną kredytowania i zaproponują sprzedaż kolejnych partii tylko za gotówkę. Gdyby bank odmówił kredytowania, przedsiębiorstwo mogłoby stanąć w obliczu upadłości.

W wariantcie II jest dodatni wynik finansowy na sprzedaży, lecz towarzyszą mu ujemne strumienie pieniężne z działalności operacyjnej. Nie muszą one jednak świadczyć o trudnej sytuacji płatniczej jednostki gospodarczej. Mogą wynikać ze znacznego skrócenia średniego cyklu realizacji zobowiązań, np. na skutek uregulowania płatności przeterminowanych. Gdyby tak było, to w przyszłych okresach sytuacja płatnicza przedsiębiorstwa może się zasadniczo poprawić, chociażby w wyniku spadku odsetek od przeterminowanych zobowiązań oraz wzrostu wiarygodności kredytowej, co z kolei może sprzyjać wynegocjowaniu korzystniejszych terminów płatności. W tej sytuacji przyszła sytuacja płatnicza przedsiębiorstwa nie musi być trudna.

<sup>5</sup> Badania przeprowadzone wśród polskich przedsiębiorstw potwierdzają, że sama informacja o dodatnich lub ujemnych przepływach z działalności operacyjnej nie daje podstawy do formułowania pozytywnej oceny sytuacji finansowej przedsiębiorstw (por. [Sierpińska, Jachna 2006, s. 123; Wędzki 2000]).

W wariantcie III przedsiębiorstwo prowadziło działalność podstawową na granicy opłacalności. Dodatkowo przepływy z tej działalności powstały w wyniku wzrostu zobowiązań wobec dostawców. To nie musi świadczyć o korzystnej sytuacji płatniczej, jeżeli przyrost wynikał z przeterminowania zobowiązań wobec dostawców, jak również niekoniecznie musi oznaczać pogorszenie sytuacji płatniczej, jeżeli ten przyrost byłby wynikiem umownego wydłużenia terminów płatności. Zatem zagrożenie niewypłacalnością przedsiębiorstwa nie musi się zmienić.

Dodatkowo trzeba zwrócić uwagę na to, że w sprawozdaniach finansowych poszczególne pozycje oparte są na danych sumarycznych, które mogą być rezultatem określonej kombinacji działań pozytywnych i negatywnych. Nie można wykluczyć takiej sytuacji, kiedy ogólny poziom zobowiązań wobec dostawców nie będzie wysoki, przedsiębiorstwo zaś będzie lekceważyło część swoich dostawców, np. słabszych partnerów, tylko dlatego, że jest głównym odbiorcą ich produktów czy usług. Innym przykładem syntetycznego ujęcia zobowiązań o różnym charakterze jest pozycja pozostałych rozliczeń międzyokresowych biernych [Olchowicz, Taczała 2004, s. 174]. Zatem oparcie oceny zdolności płatniczej przedsiębiorstw jedynie na danych sprawozdawczych może być niewystarczające. Należałoby je uzupełnić o dane bardziej szczegółowe, do których dostępność bywa zazwyczaj ograniczona<sup>6</sup>.

#### 4. Potrzeby informacyjne interesariuszy

Jedną z istotniejszych informacji dla interesariuszy przedsiębiorstwa jest ewentualne zagrożenie ciągłości prowadzonej przez nie działalności. Dla dostawców istotne jest, czy będą mieli zapewniony w przyszłości zbył dla swoich produktów oraz czy mogą liczyć na zwrot swoich wierzytelności. Banki interesują się zwrotem udzielonych kredytów i terminową ich obsługą. Inwestorzy nie chcą nabywać akcji i udziałów spółek, którym grozi upadłość. Pracownicy chcieliby mieć zapewnione miejsca pracy, państwo zaś liczy na dochody podatkowe.

Powstaje pytanie, czy na podstawie danych sprawozdawczych można wnioskować o zagrożeniu upadłością. W literaturze przedmiotu oraz w praktyce opracowano wiele modeli, opartych na ogół na analizie dyskryminacyjnej, prognozowania bankructwa przedsiębiorstw. Żaden z tych modeli nie ma jednak charakteru uniwersalnego i nie jest doskonały [Mączyńska 2007, s. 254]. Wpływ na to ma wiele czynników, m.in. zróżnicowane zasady polityki rachunkowości (zgodne z obowiązującymi standardami) stosowanej przez poszczególne przedsiębiorstwa. Ta sama wartość liczbowa wskaźników opartych na nieco odmiennie wyliczonych danych sprawozdawczych ma inną wartość poznawczą.

---

<sup>6</sup> Na lukę informacyjną związaną z oceną płynności finansowej zwraca uwagę M. Giedroyć, pisząc, że w MSR i MSSF zwraca się szczególną uwagę na ryzyko płynności w kontekście instrumentów finansowych, pomija się natomiast inne czynniki, które mają istotne znaczenie w jednostkach gospodarczych nieświadczących usług finansowych [Karmańska 2008, s. 485-493].

Praktyka dowodzi, że niejednokrotnie przedsiębiorstwa będące w skrajnie niekorzystnej sytuacji finansowej dzięki trafnym decyzjom krótko- i długookresowym pokonywały kryzys i wchodziły na ścieżkę rozwoju, te zaś, których dane finansowe nie były alarmujące, upadały. Można mieć zatem wątpliwości, czy uda się opracować uniwersalną metodę prognozowania zagrożeń. Nie oznacza to jednak, że nie można opracować takiej metody, która w większości przypadków pozwoli na sformułowanie trafnej diagnozy.

Dość często spotykaną opinią zarówno w literaturze, jak i wśród praktyków jest stwierdzenie, że najlepszym weryfikatorem stanu finansowego przedsiębiorstwa jest rynek kapitałowy. Prawdziwość tego twierdzenia może być potwierdzona jedynie w długim okresie. W krótkich przedziałach czasowych, zwłaszcza w sytuacjach kryzysowych lub wysokiej prosperity, kursy rynkowe akcji wykazują niewielką korelację z sytuacją finansową spółek. W takich okresach obserwuje się przewagę czynników behawioralnych nad czynnikami fundamentalnymi. Większość inwestorów ulega psychozie giełdy i wykazuje skłonności do zachowań stadnych. Widać to chociażby na GPW w Warszawie, gdzie wycofywanie się inwestorów zagranicznych następuje pod wpływem ocen formułowanych dla rynków Europy Środkowo-Wschodniej. Większość inwestorów nie zwraca uwagi, że są to rynki niejednorodne. Podobnie w okresach hossy wiele decyzji inwestycyjnych podejmowanych jest bez pogłębionej analizy fundamentalnej spółek.

W tej sytuacji wątpliwości budzi dążenie do dostarczenia inwestorom możliwie największej liczby informacji, które pozwoliłyby na wszechstronną ocenę sytuacji finansowej spółek publicznych. Zwiększenie zasobu informacyjnego sprawozdań finansowych wymaga znacznej ich rozbudowy. Wpływa to niewątpliwie na wzrost pracochłonności i kosztochłonności przygotowania takich sprawozdań. Z drugiej jednak strony, ocena spółki wymagała będzie przebrnięcia przez gąszcz informacji. Znana jest bowiem powszechnie awersja do nadmiaru informacji. Nadmiar jest równie szkodliwy jak niedobór. Przy nadmiarze często rezygnuje się z poznawania szczegółów, co powoduje, że w miarę wzrostu liczby informacji niekoniecznie rośnie trafność podejmowanych decyzji.

Uwzględniając potrzeby informacyjne inwestorów, można podzielić ich na dwie grupy, a mianowicie tych, którzy spekulują na giełdzie, i inwestorów strategicznych. Ci pierwsi w dużej mierze opierają się na informacjach makroekonomicznych i informacjach dotyczących poszczególnych branż. Większość swoich decyzji podejmuje na ogół bez szczegółowej analizy sprawozdań finansowych spółek, których akcjami obracają. Dlatego niekoniecznie są zainteresowani rozbudową sprawozdań finansowych. Druga grupa inwestorów podejmuje swoje decyzje na podstawie bardzo szczegółowych informacji, nie tylko natury finansowej. Informacje te pozyskuje nie tylko ze sprawozdań finansowych. Będzie tak również wtedy, kiedy sprawozdanie finansowe zostałoby rozbudowane o dodatkowe informacje.

Można mieć również wątpliwości, czy rozbudową sprawozdań finansowych zainteresowani są pozostali interesariusze. Banki kredytujące przedsiębiorstwa



w przypadku wątpliwości przy ocenie ich zdolności kredytowej mogą zażądać dodatkowej informacji od potencjalnych kredytobiorców. Odbiorców interesuje głównie jakość produktów i cena, a nie szczegóły sytuacji finansowej producenta. Dostawcy w ocenie wiarygodności swoich kontrahentów wykorzystują nie tylko informacje finansowe, lecz również informacje pozaksięgowe (np. takie jak uznanie przez klientów, marka, udział w rynku, tradycja itp.). Urzędy skarbowe zainteresowane podatkami w przypadku wątpliwości mają do dyspozycji narzędzia kontroli skarbowej, które umożliwiają im poznanie wielu szczegółów niemożliwych do umieszczenia w sprawozdaniu finansowym. Jedynymi grupami zainteresowanymi wzrostem zawartości informacyjnej sprawozdania finansowego są konkurenci i niezależni analitycy. Jednakże ujawnianie zbyt wielu informacji finansowych interesujących konkurentów nie leży w interesie przedsiębiorstw. Natomiast niezależni badacze (analitycy) mogą wiele informacji uzyskiwać w drodze współpracy z firmami.

## 5. Podsumowanie

Powyższe uwagi wskazują na to, że ocena jakiegokolwiek aspektu sytuacji finansowej na podstawie sprawozdania finansowego wymaga nie tylko wyboru odpowiedniej metody analizy i doboru właściwego zestawu wskaźników, konieczna jest również znajomość warunków, w jakich podmiot funkcjonuje (znajomość jego mikro- i makrootoczenia). Powstaje pytanie, czy takie poznanie jest możliwe na podstawie dodatkowej informacji do bilansu. W literaturze niekiedy postuluje się rozbudowanie informacji dodatkowej do bilansu. Takie rozwiązanie powoduje wzrost pracochłonności przygotowania sprawozdania finansowego. Decyzja o rozszerzeniu zawartości informacyjnej sprawozdania finansowego wymaga wyceny skutków takiego rozwiązania. Ponadto jakość oceny sytuacji finansowej podmiotu gospodarczego nie musi rosnąć w miarę wzrostu zasobu informacji. Nadmiar informacji raczej utrudnia, niż ułatwia ocenę.

Obserwując zachowania chociażby inwestorów giełdowych, można mieć wątpliwości, czy rozbudowa sprawozdania finansowego o dodatkowe informacje pozwoli im na podejmowanie bardziej trafnych decyzji. Wieloletnie obserwacje ich zachowań wskazują na to, że w swoich decyzjach kierują się nie tylko analizą fundamentalną, lecz w dużej mierze analizą techniczną [Hendrikson, Van Breda 2004, s. 234].

Ostatnie doświadczenia GPW w Warszawie świadczą raczej o tym, że na decyzje wielu inwestorów większy wpływ ma tzw. psychologia giełdy niż racjonalność ekonomiczna. Natomiast banki i kontrahenci handlowi (np. dostawcy) mogą żądać od swoich partnerów dokładniejszej informacji, jeżeli uznają, że ta zawarta w sprawozdaniu finansowym nie pozwala im na pełną ocenę ryzyka finansowego. Z kolei US w przypadku wątpliwości dysponują narzędziem, jakim może być szczegółowa kontrola skarbową. Pozostali adresaci (z wyjątkiem konkurentów) na ogół nie są zainteresowani tak szczegółowymi informacjami.

Problemem nie jest, jak się wydaje, rozbudowa sprawozdawczości finansowej, lecz dalsza standaryzacja zawartej tam informacji. Chodzi bowiem o zapewnienie porównywalności danych sprawozdawczych różnych podmiotów gospodarczych, zwłaszcza wtedy, kiedy funkcjonują one na różnych rynkach.

W obecnych warunkach inwestorzy oczekują natomiast dodatkowej informacji pozafinansowej. Chodzi głównie o informacje o zasobach niematerialnych, które składają się na tzw. kapitał intelektualny. Kapitał ten we współczesnych przedsiębiorstwach staje się głównym źródłem ich wartości. Od niego zależą w dużej mierze perspektywy rozwojowe organizacji gospodarczych.

## Literatura

- Caputa W., Szwejca A. (red.), *Finanse we współczesnych procesach kreowania wartości*, CeDeWu, Warszawa 2008.
- Gos W., *Sprawozdawczość finansowa przedsiębiorstw*, Polska Akademia Rachunkowości, Warszawa 2006.
- Hendrikson E.A., Van Breda M.F., *Teoria rachunkowości*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2004.
- Karmańska A., *Ryzyko w rachunkowości*, Difin, Warszawa 2008.
- Kusak A., *Weryfikacja wskaźników płynności*, „Controlling i Rachunkowość Zarządcza” 2000, nr 3.
- Maślanka T., *Przepływy pieniężne w zarządzaniu finansami przedsiębiorstw*, C.H. Beck, Warszawa 2008.
- Mączyńska E., *Pułapki ekonomiczne w warunkach nowej cywilizacji – wyzwania dla rachunkowości*, [w:] *Rachunkowość wczoraj, dziś, jutro*, SKwP, Warszawa 2007.
- Micherda B., *Problemy wiarygodności sprawozdania finansowego*, Difin, Warszawa 2006.
- Olchowicz I., Taczała A., *Sprawozdawczość finansowa*, Difin, Warszawa 2004.
- Sierpińska M., Jachna T., *Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2006.
- Turyńska J., *Rachunkowość finansowa*, C.H. Beck, Warszawa 2005.
- Wędzki D., *Statystyczna weryfikacja istotności przepływów pieniężnych*, „Zeszyty Teoretyczne Rady Naukowej Stowarzyszenia Księgowych w Polsce”, Warszawa 2000, nr 15.

## FINANCIAL REPORTING AND SHAREHOLDERS' EXPECTATIONS

**Summary:** An assessment of the efficiency of company's management is created by reporting information. An accounting policy provided by an entity has a big impact on this assessment. A number of alternative solutions, included in the Accounting Act, make an assessment and comparison analysis of different companies difficult. There are some proposals of an extension of the financial reporting. Taking into consideration information needs of potential recipients and their possibility for getting complementary information, a further standardization of the financial reporting and completing it by the below-finance information is needed.

**Keywords:** financial reporting, stakeholders, managers, accounting standards, valuation methods.