

Terminowość publikacji raportów okresowych w dobie pandemii Covid-19 na przykładzie spółek notowanych na GPW w Warszawie

Timeliness of publication of periodic reports in the time of the Covid-19 pandemic on the example of companies listed on the Warsaw Stock Exchange

Lisicki Bartłomiej¹, Franczak Iwona²

¹ *Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach, Wydział Finansów, Katedra Rachunkowości; bartlomiej.lisicki@ue.katowice.pl, ORCID: 0000-0002-8455-4312*

² *Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach, Wydział Finansów, Katedra Rachunkowości; iwona.franczak@uekat.pl, ORCID: 0000-0002-4936-5225*

STRESZCZENIE

Cel: Celem artykułu jest zweryfikowanie terminowości przekazywania raportów okresowych przez emitentów notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) w trakcie trwania pandemii COVID-19 (lata 2020-2022) oraz porównanie jej z tą występującą w latach bezpośrednio poprzedzających pandemię (2018-2019). Osiągnięciu głównego celu opracowania ma pomóc postawienie hipotezy badawczej, tj. pandemia COVID-19 negatywnie wpłynęła na terminowość publikacji raportów okresowych przez spółki notowane na GPW, poprzez wydłużenie przeciętnego czasu ich przekazania w stosunku do lat poprzednich

Metodyka badań: W opracowaniu zastosowano następujące metody badawcze: przegląd piśmiennictwa i analiza aktów prawnych w jego części teoretycznej, natomiast w części empirycznej użyto weryfikacji statystycznej do oszacowania terminowości przekazywania raportów okresowych przez spółki z warszawskiego parkietu.

Wyniki badań: Uzyskane rezultaty badawcze nie pozwoliły pozytywnie zweryfikować postawionej hipotezy badawczej. Szczegółowe dane dotyczące mediany liczby dni publikacji raportów okresowych poprzedzających ustawowy termin oddania sprawozdania wskazują, że aż w 11 z 15 wskazanych podgrup mediana liczby dni publikacji raportów okresowych poprzedzających deadline jest wyższa w latach pandemicznych, co wskazuje, że w latach 2020-2022 badani emitenci z GPW udostępniali raporty wcześniej niż w latach 2018-2019.

Wnioski: W wyniku przeprowadzonych badań można stwierdzić, że pandemia COVID-19 nie wpłynęła negatywnie na terminowość publikacji raportów okresowych spółek notowanych na GPW. Nie odnotowano bowiem istotnego wydłużenia czasu udostępniania sprawozdania finansowego w latach 2020-2022.

Wkład w rozwój dyscypliny: Przeprowadzone w artykule rozważania pogłębiają wiedzę w zakresie istotnej cechy, którą powinny posiadać sprawozdania finansowe, jaką jest terminowość. Autorzy wskazują na brak badań w tym zakresie w okresie dynamicznych zmian na rynkach kapitałowych wywołanych pandemią COVID-19. Niniejsze opracowanie ma zachęcić badaczy związanych z rachunkowością na podejmowanie tego istotnego zagadnienia w swoich badaniach naukowych.

Typ artykułu: oryginalny artykuł naukowy.

Słowa kluczowe: raport okresowy, sprawozdawczość finansowa, COVID-19, GPW, akcje.

ABSTRACT

Objective: The aim of the article is to verify the timeliness of submission of periodic reports by issuers listed on the Warsaw Stock Exchange (WSE) during the COVID-19 pandemic (2020-2022) and to compare it with the one occurring in the years immediately preceding the pandemic (2018-2019). Achieving the main objective of the study is to be helped by formulating a research hypothesis, i.e. the COVID-19 pandemic negatively influenced the timeliness of publication of periodic reports by companies listed on the WSE, by extending the average time of their submission compared to previous years.

Research design & Methods: The following research methods were used in the study: literature review and analysis of legal acts in its theoretical part, while in the empirical part, statistical verification was used to estimate the timeliness of submission of periodic reports by companies from the Warsaw Stock Exchange. The following research methods were used in the study: literature review and analysis of legal acts in its theoretical part, while in the empirical part, statistical verification was used to estimate the timeliness of submission of periodic reports by companies from the WSE.

Findings: The obtained research results did not allow for a positive verification of the research hypothesis. Detailed data on the median number of publication days of periodic reports preceding the deadline for submission of the report indicate that in as many as 11 of the 15 indicated subgroups the median number of publication days of periodic reports preceding the deadline is higher, which indicates that in 2020-2022 the issuers from the WSE published reports earlier than in 2018-2019.

Implications: As a result of the research, it can be concluded that the COVID-19 pandemic did not adversely affect the timely publication of periodic reports of companies listed on the Warsaw Stock Exchange. This is because there has been no significant extension of the time of making the financial statements available in the years 2020-2022.

Contribution: The considerations in the article deepen the knowledge of an important feature of financial statements, which is timeliness. The authors point to the lack of research in this area in the period of dynamic changes in capital markets caused by the COVID-19 pandemic. This study is intended to encourage related researchers with accounting to take up this important issue in their research.

Article type: original article.

Keywords: periodic report, financial reporting, COVID-19, Warsaw Stock Exchange, shares.

JEL classification: G01, G19, M41.

1. WPROWADZENIE

Współcześnie możliwym do zaobserwowania zjawiskiem jest wzrost zapotrzebowania na informacje, a umiejętność ich efektywnego wykorzystania to czynniki rozstrzygające o sukcesie podejmowanych działań, w tym decyzji gospodarczych.

Narzędziem do przekazywania użytkownikom wewnętrznym i zewnętrznym określonych informacji o jednostce jest system rachunkowości, który spełniając określone cechy jakościowe, powinien zapewniać różnym grupom użytkowników rzetelne i wiarygodne informacje ekonomiczne.

Należy jednak zaznaczyć, że nie tylko rzetelna informacja, ale i terminowy do niej dostęp są podstawą prawidłowo funkcjonującej gospodarki rynkowej. Przygotowywanie różnego rodzaju sprawozdań jest procesem wieloetapowym, którego terminy są ściśle określone w prawie.

Ze względu jednak na trudną do przewidzenia dynamikę i skutki trwającej pandemii COVID-19, która w części jednostek powoduje problemy z terminowym wykonaniem obowiązków sprawozdawczych, Ministertwo Finansów (Dz.U. 2020, poz. 570; Dz.U. 2021, poz. 572; Dz.U. 2022, poz. 561) podjęło decyzję o wydłużeniu terminów dotyczących sprawozdawczości finansowej za 2019, 2020 i 2021 rok.

Celem artykułu jest zweryfikowanie terminowości przekazywania raportów okresowych przez emitentów notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) w trakcie trwania pandemii COVID-19 (lata 2020-2022) oraz

porównanie jej z tą występującą w latach bezpośrednio poprzedzającą pandemię (2018-2019). Osiągnięciu głównego celu opracowania ma pomóc postawienie hipotezy badawczej, tj. pandemia COVID-19 negatywnie wpłynęła na terminowość publikacji raportów okresowych przez spółki notowane na GPW, poprzez wydłużenie przeciętnego czasu ich przekazania w stosunku do lat poprzednich.

W opracowaniu zastosowano następujące metody badawcze: przegląd piśmiennictwa i analizę aktów prawnych w jego części teoretycznej, natomiast w części empirycznej użyto weryfikacji statystycznej do oszacowania terminowości przekazywania raportów okresowych przez spółki z warszawskiego parkietu.

Zanim jednak zostaną zaprezentowane rezultaty przeprowadzonych badań niezbędne zdaje się krótkie przybliżenie poruszanych w artykule zagadnień od strony prawnej i teoretycznej.

2. TERMINOWOŚĆ PUBLIKACJI RAPORTÓW OKRESOWYCH

Sprawozdawczość, rozumiana jako zespół różnorodnych informacji prezentowanych w zestawieniach czy formularzach, to narzędzie do przekazywania informacji o jednostce interesariuszom wewnętrznym oraz zewnętrznym (*Encyklopedia rachunkowości*, 2005, s. 711).

Użyteczność informacji pochodzącej ze sprawozdań finansowych zwiększa się, jeśli poza cechami fundamentalnymi (przydatnością i wiernością prezentacji) sprawozdania odznaczają się także pewnymi cechami dodatkowymi. W Założeniach Koncepcyjnych Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (QC1– QC17, 2018) wskazane są cztery wzbogacające cechy jakościowe informacji finansowych: porównywalność, sprawdzalność, terminowość i zrozumiałość.

Założenia Koncepcyjne definiują cechy jakościowe jako właściwości, które powodują, że informacje w nich zawarte są użyteczne dla użytkowników. Informacja powinna być podana w takim czasie, by odbiorca mógł na jej podstawie podjąć odpowiednie decyzje. Przy czym, im informacja jest starsza, tym jej przydatność będzie mniejsza (Nowak 2018, s. 87-94).

S. Hońko (2013, s. 19) określa cechy jakościowe jako rodzaje informacji, które mogą być przydatne obecnym i potencjalnym inwestorom, kredytodawcom i innym wierzycielom przy podejmowaniu decyzji na podstawie sprawozdania finansowego. E.A. Hendriksen i M.F. van Breda (2002, s. 140–170) stwierdzają, że cechy jakościowe sprawozdań finansowych to takie, które wytrzymują próbę czasu, są powszechnie

stosowane przez podmioty gospodarcze oraz będą możliwe do weryfikacji. Przewaga korzyści z wykorzystania informacji sprawozdawczej musi przeważać nad kosztami jej pozyskania, istotna jest zrozumiałość, ale i zapewnienie porównywalności między przedsiębiorstwami.

Sprawozdanie finansowe jako finalny „produkt” rachunkowości finansowej sporządzane jest na dzień bilansowy, który często jest punktem odniesienia wobec biegu istotnych terminów wskazywanych przez ustawę o rachunkowości (Wancel 2012, s. 44-53). Terminy, związane ze sporządzaniem, zatwierdzaniem i ogłaszaniem sprawozdań finansowych wskazywane są najczęściej jako okres czasu liczony od dnia bilansowego.

M. Rówińska (2013) podkreśla, że informacja sprawozdawcza powinna być gotowa na ten moment, na który potrzebuje jej inwestor czy wierzyciel. Zauważa jednak, że jak wskazuje się w Założeniach Koncepcyjnych, terminowość nie jest tak istotna jak przydatność i wierna prezentacja, niemniej jednak terminowość bezpośrednio przekłada się na przydatność, czy użyteczność informacji.

Pandemia COVID-19 wpłynęła na wiele aspektów życia na świecie. Od ponad dwóch lat świat walczy ze skutkami pandemii na różnych płaszczyznach z wykorzystaniem metod, narzędzi i procedur wypracowanych w poszczególnych krajach.

Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 31 marca 2020 r. w sprawie określenia innych terminów wypełniania obowiązków w zakresie ewidencji oraz w zakresie sporządzenia, zatwierdzenia, udostępnienia i przekazania do właściwego rejestru, jednostki lub organu sprawozdań lub informacji (Dz.U. 2020, poz. 570) wraz z rozporządzeniami je zmieniającymi z dnia 29 marca 2021 (Dz.U. 2021, poz. 572) i 7 marca 2022 r. (Dz.U. 2022, poz. 561) zostały przesunięte terminy ewidencyjne i sprawozdawcze za rok 2019, 2020 i 2021, określone w ustawie o rachunkowości. Tabela 1 zawiera zestawienie wybranych, aktualnych obowiązków sprawozdawczych na rok 2022 wraz z określeniem terminu ich przesunięcia.

Tabela 1 Zasady przedłużania terminów określonych w ustawie o rachunkowości dla pozostałych jednostek

Lp.	Czynność	Przepis ustawy o rachunkowości	Przesunięcie terminu
1.	Zamknięcie ksiąg rachunkowych	art. 12 ust. 2 pkt 1, nie później niż w ciągu 3 miesięcy od dnia zaistnienia zdarzeń powodujących obowiązek zamknięcia	przedłuża się o 3 miesiące

2.	Sporządzenie rocznego sprawozdania finansowego	art. 52 ust. 1, nie później niż w ciągu 3 miesięcy od dnia bilansowego	przedłuża się o 3 miesiące
3.	Zatwierdzenie rocznego sprawozdania finansowego	art. 53 ust. 1, nie później niż 6 miesięcy od dnia bilansowego	przedłuża się o 3 miesiące
4.	Sporządzenie sprawozdania z działalności	art. 49 ust. 1 nie później niż w ciągu 3 miesięcy od dnia bilansowego	przedłuża się o 3 miesiące
5.	Sporządzenie odrębnego sprawozdania na temat informacji niefinansowych	art. 49b ust. 9, nie później niż w ciągu 3 miesięcy od dnia bilansowego	przedłuża się o 3 miesiące
6.	Sporządzenie sprawozdania z działalności grupy kapitałowej	art. 55 ust. 2a, nie później niż w ciągu 3 miesięcy od dnia bilansowego, na który jednostka dominująca sporządza roczne sprawozdanie finansowe	przedłuża się o 3 miesiące
7.	Sporządzenie odrębnego sprawozdania grupy kapitałowej na temat informacji niefinansowych	art. 55 ust. 2c nie później niż w ciągu 3 miesięcy od dnia bilansowego	przedłuża się o 3 miesiące
8.	Sporządzenie skonsolidowanego sprawozdania finansowego	art. 63c ust. 2, nie później niż w ciągu 3 miesięcy od dnia bilansowego, na który jednostka dominująca sporządza roczne sprawozdanie finansowe	przedłuża się o 3 miesiące
9.	Zatwierdzenie rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego	art. 63c ust. 4, nie później niż w ciągu 6 miesięcy od dnia bilansowego, na który należy sporządzić roczne sprawozdanie finansowe jednostki dominującej	przedłuża się o 3 miesiące

Źródło: Opracowanie na podstawie ww. Rozporządzeń Ministra Finansów (Dz.U. 2020, poz. 570) oraz rozporządzenia je zmieniającego z dnia 7 marca 2022 r. (Dz.U. 2020, poz. 570; Dz.U. 2021, poz. 572; Dz.U. 2022, poz. 561).

Jak można wywnioskować z powyższej tabeli na skutek wprowadzonych zmian terminy m.in. sporządzenia, zatwierdzenia i przekazania odpowiednim instytucjom sprawozdań finansowych jednostek sektora prywatnego wydłużono zasadniczo o 3 miesiące. Warto zaznaczyć, że inaczej niż w latach poprzednich, przesunięcie terminów sprawozdawczych za 2021 rok dotyczy również sprawozdań skonsolidowanych.

3. BADANIA NAD TERMINOWOŚCIĄ PUBLIKACJI RAPORTÓW OKRESOWYCH – PRZEGLĄD LITERATURY

Jakość informacji w sprawozdawczości finansowej stanowi przedmiot badań wielu autorów. W literaturze podkreśla się, że użyteczne są informacje dostarczone w odpowiednim czasie. Wymaga to również dotrzymania obowiązujących terminów dostarczania sprawozdań odbiorcom, co oznacza, że podejmujący decyzje będą mieli czas

na dostęp do informacji mogących wpłynąć na ich decyzje (m.in. Gos 2003, s. 47–48; Akle 2011; Adamczyk 2012, s. 396; Sawicki 2012, s. 40; *Międzynarodowe Standardy...* 2013, s. 29; Hońko 2013, s. 19–21).

Informacja jest przydatna, jeżeli interesariusz otrzymuje ją w terminie. Należy zatem rozpatrywać terminowość informacji w kontekście jej wiarygodności. Wskazane jest, by kierownictwo jednostki, zanim informacja zostanie przekazana odbiorcom, ustaliło kryteria jej wiarygodności (Adamczyk 2012, s. 399).

K. Bauer (2018) w swoich badaniach cechy jakościowe sprawozdania finansowego podzieliła na 3 grupy. Jako cechy priorytetowe wyróżniono zrozumiałość, wierne odzwierciedlenie i przydatność. Cechy ważne, ale o mniejszym znaczeniu to sprawdzalność, porównywalność danych podmiotu pomiędzy okresami oraz właśnie terminowość.

R. Aktas i M. Kargin (2011) sugerują, że terminowość można zdefiniować jako liczbę dni między końcem roku obrachunkowego a dniem, w którym spółki giełdowe muszą publikować sprawozdania finansowe w zgodzie z prawem. O. F. Güleç (2017) odnosząc się do takiego rozumienia terminowości sprawozdań finansowych, wykorzystał model regresji danych panelowych do identyfikacji czynników, które na nią wpływają. Wyniki regresji danych panelowych potwierdziły, że wielkość danej jednostki, rodzaj firmy audytorskiej czy poziom dywidendy mają znaczący wpływ na terminowość sprawozdań finansowych. A. G. Türel (2010) wykorzystał wielowymiarowy model regresji do analizy czynników wpływających na terminowość sprawozdań finansowych 211 podmiotów. Zgodnie z wynikami, czynnikami wpływającymi na terminowość sprawozdań finansowych są podobnie rodzaj firmy audytorskiej, ale również osiągnane wyniki finansowe czy branża w jakiej dana jednostka działa.

S. Owusu-Ansah i S. Leventis (2006), zbadali czynniki wpływające na terminową publikację niefinansowych sprawozdań finansowych spółek notowanych na greckiej giełdzie papierów wartościowych. Wyniki analizy regresji wykazały, że również wielkość przedsiębiorstwa wpływa na terminowość raportowania. Podobnie N. T. Pham (2016) z próbą objął badaniem 77 spółek giełdowych za lata 2010–2014. Wyniki badania wykazały, że wielkość firmy negatywnie wpływa na terminowość sprawozdań finansowych. A. Ezat i A. El-Masry (2008) skupili się na badaniu czynników, które wpływają na terminowość raportowania sprawozdań finansowych dotyczących 50 przedsiębiorstw notowanych na giełdzie w Egipcie w 2006 roku. Wyniki badań pokazują, że występuje związek między terminowością raportowania sprawozdań finansowych

a m.in. wielkością firmy, obszarem działalności, płynnością finansową czy strukturą zarządu. W szczególności duże firmy działające w sektorze usług, z dużym stopniem płynności i zróżnicowaną strukturą zarządu raportują informacje finansowe szybciej niż inne jednostki. AL. Shwiyat (2013) w swoich badaniach na 120 spółkach notowanych na giełdzie w Jordanii w 2012 roku również potwierdza, że rodzaj branży w jakiej jednostka działa ma wpływ na terminowość raportowania sprawozdań. Wyniki badań wskazały, że działalność prowadzona w branży przemysłowej zajmuje więcej czasu na publikację raportów finansowych, podczas gdy działalność przedsiębiorstw w sektorze bankowym jest najszybciej ujawniana w porównaniu z innymi sektorami.

Jak wynika z powyższych badań wielkość firmy czy branża w której dana firma działa to jedne z czynników wpływających na proces opracowywania sprawozdania finansowego. Duże podmioty znajdują się pod ogromną presją terminowego raportowania, aby zapobiec destrukcyjnym ruchom spekulacyjnym. Istnieje większe zainteresowanie z zewnątrz ich sprawami, dlatego też kierownictwo takich podmiotów stara się złagodzić opóźnienie w sprawozdawaniu informacji finansowych (Ansah, 2000; Aubert, 2009; Clatworthy, Peel, 2016).

Trudno jednak odnaleźć opracowanie, które miałyby poruszać prezentowaną kwestię terminowości raportów okresowych spółek z GPW w dobie pandemii COVID-19. Badacze podejmują tematykę jej oddziaływania na rentowność i wyniki finansowe spółek publicznych (Boda, 2021; Elnahass, Trinh, Li, 2021), jak i samorządów terytorialnych (Kostyk-Siekierska, 2021), czy kwestię kontynuacji działalności ujmowanej w raportach finansowych (Chrostowska, Koleśnik, 2021; Hołda, 2021). Niniejsze opracowanie ma zatem wskazać na konieczność podejmowania dalszych rozważań w zakresie zaprezentowanej luki badawczej.

4. METODOLOGIA I ZASTOSOWANE NARZĘDZIA BADAWCZE

W celu zweryfikowania głównej hipotezy badawczej niniejszego artykułu, niezbędne było stworzenie zestawienia dat publikacji raportów okresowych wybranych spółek notowanych na GPW. Uwzględnić ono miało raporty okresowe przekazywane inwestorom zarówno w trakcie pandemii COVID-19, jak i w latach ją poprzedzających. Dzięki takiej konstrukcji próby badawczej powstała możliwość przeanalizowania czasu, który potrzebny był spółkom publicznym na przekazanie sprawozdania finansowego za poszczególne okresy i porównania ich ze sobą. Zdecydowano zatem, że okres analizy terminowości udostępniania raportów okresowych obejmie lata 2018-2022 (od raportu

rocznego za rok 2017 do ostatniego dostępnego raportu, którym był raport półroczny za rok 2022).

W przypadku spółek notowanych na regulowanym rynku GPW wymagającymi publikacji raportami okresowymi są: raporty za pierwszy (Q1) oraz trzeci (Q3) kwartał, półroczne (PS) oraz roczne (R) (Ministerstwo Finansów, Dz.U. 2021, poz. 572, § 80). Podmiot może również fakultatywnie udostępniać raporty za drugi (Q2) oraz czwarty (Q4) kwartał (za wyjątkiem funduszy inwestycyjnych, które muszą publikować je obligatoryjnie). Poza drobnymi wyjątkami (dwa pierwsze raporty w roku 2020 (Ministerstwo Finansów, Dz.U. 2020, poz. 570, 2020) emitent ma odpowiednio 60 dni na przekazanie raportu kwartalnego, 3 miesiące raportu półrocznego oraz 4 miesiące na udostępnienie raportu rocznego od dnia zakończenia roku obrotowego (Ministerstwo Finansów, Dz.U. 2021, poz. 572, § 79).

Daty przekazywania kwartalnych, półrocznych i rocznych sprawozdań finansowych zaczerpnięto z kalendarium serwisu Notoria.pl (2022). W badaniu ograniczono się do największych i najpłynniejszych spółek notowanych w indeksach WIG20 i mWIG40. W próbie badawczej nie uwzględniono emitentów, których rok obrotowy nie pokrywał się z rokiem kalendarzowym (5 podmiotów: LPP, CCC, ORBIS, KERNEL, LIVECHAT) oraz tych, które w trakcie analizowanego okresu przestały być notowane na GPW (PLAY). Do ostatecznej próby zakwalifikowano ostatecznie 54 podmioty, które zweryfikowano pod kątem dat udostępniania raportów okresowych w latach 2018-2022. Co niezmiernie istotne, analizowano wyłącznie raporty za pierwszy (Q1) oraz trzeci (Q3) kwartał, półroczne (P) oraz roczne (R). Odstąpiono od weryfikacji terminowości przekazywania fakultatywnych raportów za kwartał drugi oraz czwarty, gdyż zaledwie czterech emitentów (PKNORLEN, KETY, COMARCH, STALPRODUKT) (Notoria, 2022) w badanej grupie decydowało się na wcześniejsze ich udostępnienie przed bardziej obszernym raportem półrocznym i rocznym.

Istotnym elementem niniejszego artykułu jest również podział badanej próby badawczej pod kątem dwóch głównych indeksów (WIG20 grupujący 20 spółek największych oraz mWIG40 grupujący 40 spółek średnich). Umożliwi to określenie przedziałów czasowych przekazywania sprawozdań finansowych przez spółki największe oraz średnie.

Pozyskane daty przekazywania raportów okresowych zostaną zweryfikowane z ostatecznym przewidzianym przez ustawodawcę terminem udostępnienia sprawozdania finansowego przez emitenta. Od tego momentu, na potrzeby artykułu, będzie on

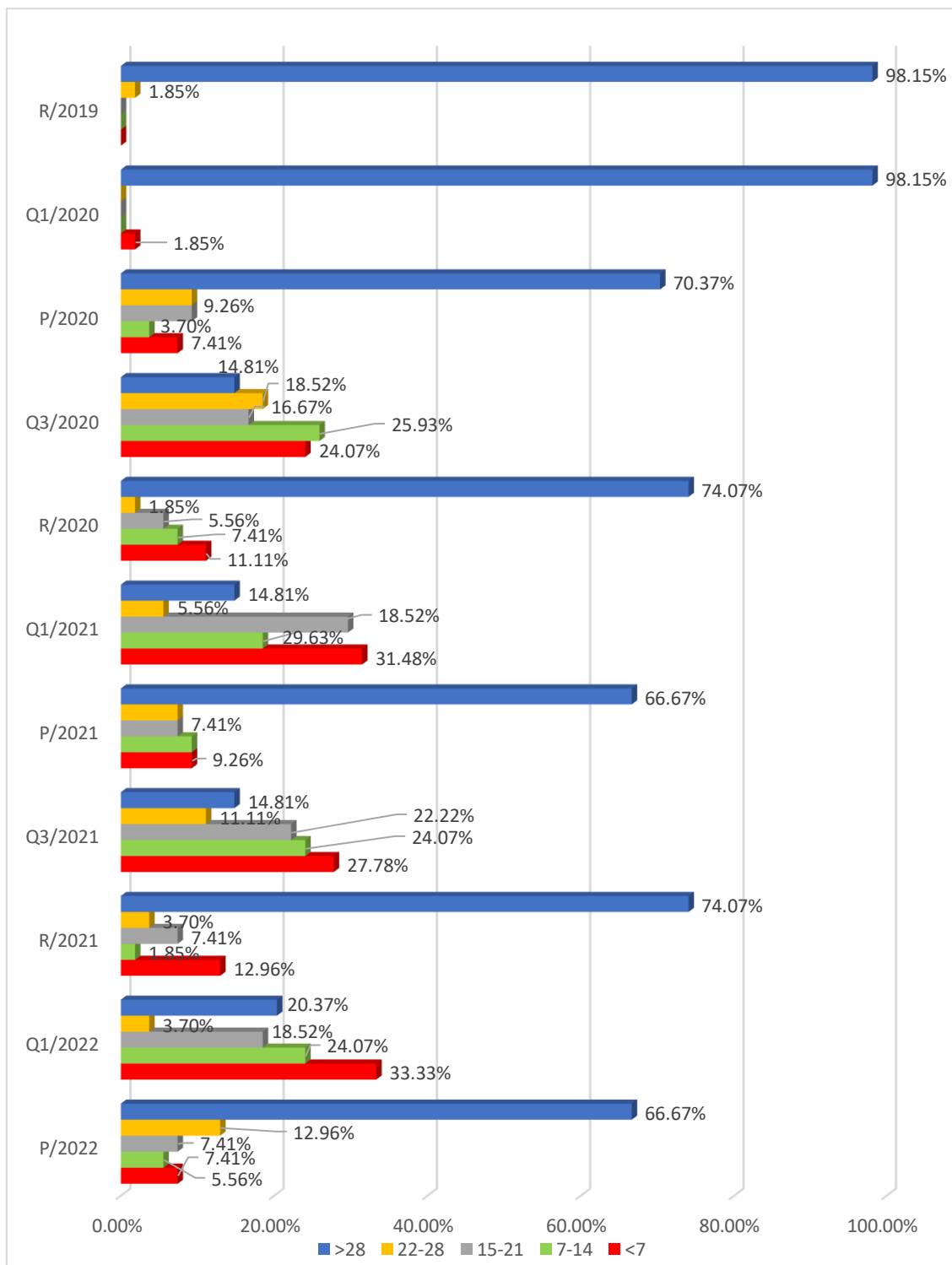
nazywany „deadline”. Różnica między tymi dwoma datami (wyrażona w dniach) pozwoli na określenie przeciętnej liczby dni przed terminem ostatecznym, w której to emitent udostępnia informacje o swoich wynikach finansowych za dany przedział czasu (kwartał, półrocze, rok) i dostrzeżenie tendencji coraz szybszego (późniejszego) przekazywania inwestorom informacji finansowych. W celu uniknięcia zbyt dużych odchyleń, które mogły wynikać z pojedynczych, odstających obserwacji do określenia przeciętnej liczby dni wykorzystano miarę pozycyjną, jaką jest mediana. Przekrojową analizę dat udostępniania sprawozdań finansowych w latach 2018-2022 (do raportu półrocznego) z uwzględnieniem przynależności do indeksów WIG20 oraz mWIG40 zaprezentowano w kolejnym podrozdziale opracowania.

5. TERMINOWOŚĆ PUBLIKACJI RAPORTÓW OKRESOWYCH W LATACH 2018-2022-WYNIKI BADAŃ

W niniejszym podrozdziale zaprezentowano wyniki badania nad terminowością publikacji raportów okresowych 54 spółek publicznych notowanych w indeksach WIG20 i mWIG40 w pandemicznych latach 2020-2022 oraz w okresie bezpośrednio poprzedzającym pandemię COVID-19 (lata 2018-2019). Zanim zaprezentowane zostaną przekrojowe rezultaty przeprowadzonej analizy zdecydowano się najpierw na zobrazowanie procentowego udziału spółek z wymienionych powyżej indeksów (cała próba badawcza) przekazujących raporty okresowe w określonych przedziałach czasowych przed „deadline”. Rysunek 1 prezentuje udział ten w latach 2020-2022 (pandemia COVID-19), podczas gdy rysunek 2 przedstawia sytuację jaka miała miejsce w okresach bezpośrednio ją poprzedzających (2018-2019).

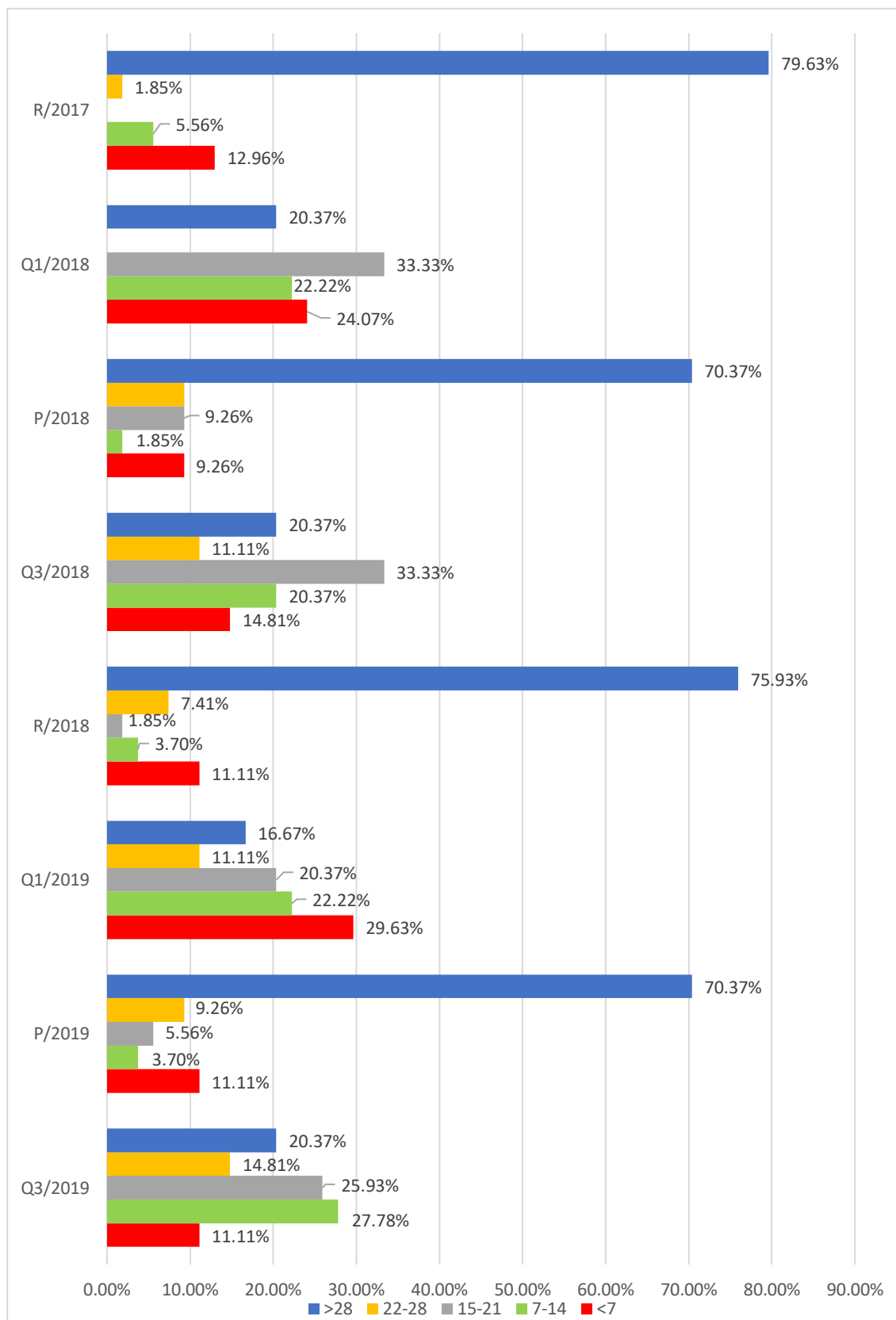
Na obu rysunkach wyszczególniono pięć przedziałów czasowych (w dniach od deadline’u), w których emitenci przekazywali raporty okresowe. Są one następujące:

- >28-raport przekazany powyżej 28 dni kalendarzowych od daty deadline’u,
- 22-28- raport przekazany pomiędzy 22 a 28 dniem kalendarzowym od daty deadline’u,
- 15-21- raport przekazany pomiędzy 15 a 21 dniem kalendarzowym od daty deadline’u,
- 7-14- raport przekazany pomiędzy 7 a 14 dniem kalendarzowym od daty deadline’u,
- <7- raport przekazany poniżej 7 dni kalendarzowych od daty deadline’u.



Rys. 1 Procentowy udział spółek z indeksów WIG20 i mWIG40 przekazujących raporty okresowe w określonych przedziałach czasowych przed ustawowym terminem publikacji w latach 2020-2022

Źródło opracowanie własne na podstawie Notoria.serwis, <https://uek.notoria.pl/companies/public/1530?tab=calendar> (data dostępu: 10-15.07.2022).



Rys. 2 Procentowy udział spółek z indeksów WIG20 i mWIG40 przekazujących raporty okresowe w określonych przedziałach czasowych przed ustawowym terminem publikacji w latach 2018-2019

Źródło: opracowanie własne na podstawie Notoria.servis, <https://uek.notoria.pl/companies/public/1530?tab=calendar> (data dostępu: 10-15.07.2022).

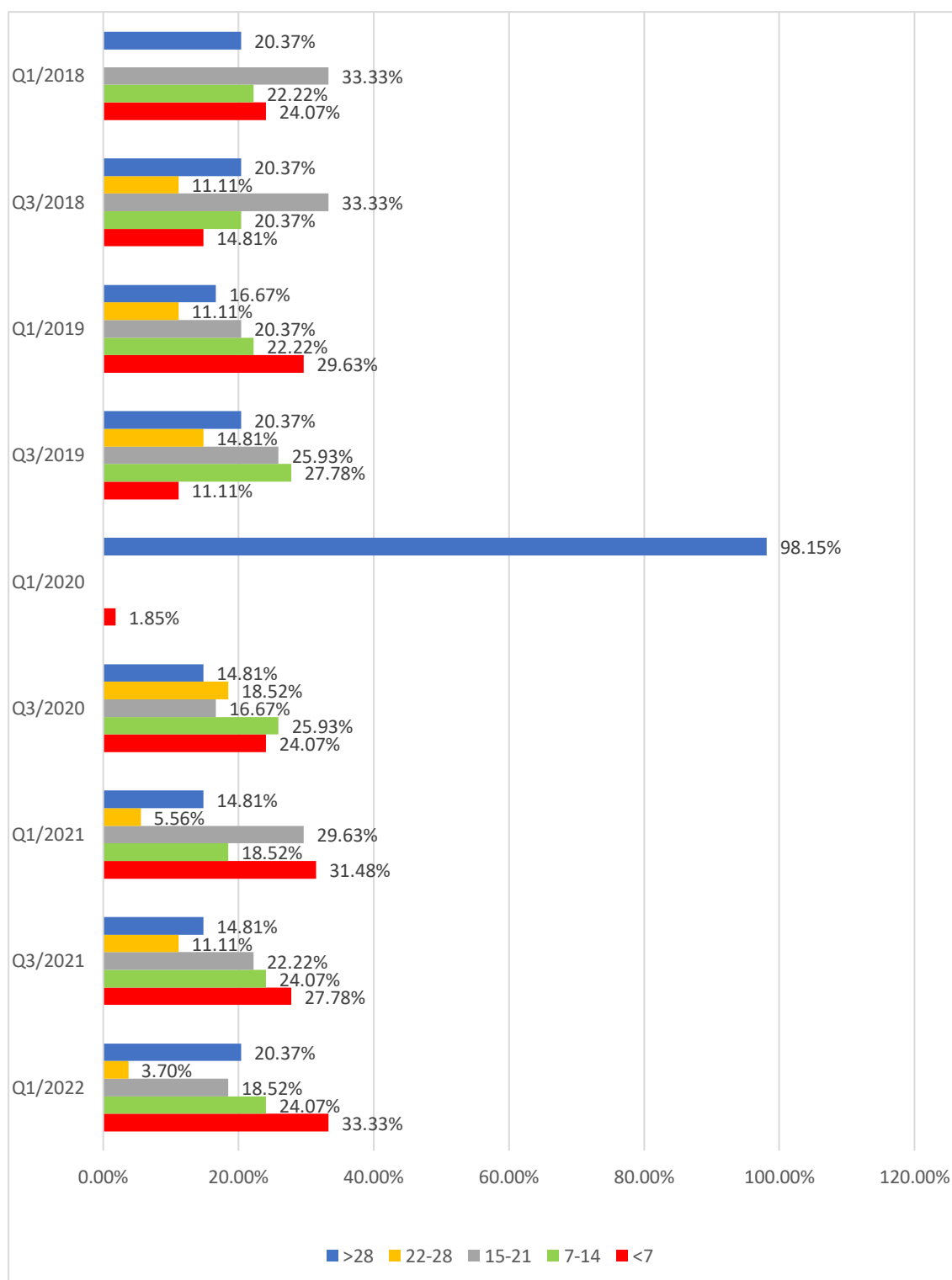
Analizując informacje zawarte zarówno na rysunkach 1. i 2. można zauważyć, że zdecydowana większość (ok. 75%) emitentów przekazuje roczne i półroczne raporty okresowe powyżej 28 dni przed upływem deadline'u. Tendencja ta jest podkreślona zwłaszcza w pierwszym pandemicznym raporcie okresowym, który trafił na rynek (R/2019). W jego przypadku ponad 98% badanych emitentów przekazało inwestorom sprawozdanie finansowe ponad 28 dni przed upływem wymaganego w ustawie terminu publikacji. Rozbieżność ta wynikała z wydłużenia o 3 miesiące ostatecznej daty przekazania raportu rocznego (Ministerstwo Finansów, Dz.U. 2020, poz. 570, 2020). Sytuacja powtórzyła się jeszcze w przypadku raportu Q1/2020.

Przyglądając się odrębnie okresom pandemicznym (2020-2022) oraz przedpandemicznym (2018-2019) nie można dostrzec znaczącej różnicy w rozkładzie dat przekazywania raportów rocznych i półrocznych. Emitenci „spieszą się” z publikacją danych finansowych zawartych w tych raportach, co jest informacją zdecydowanie pozytywną dla inwestorów. W większości przypadków nie muszą oni bowiem wyczekiwać do ostatniego możliwego dnia by otrzymać zestawienie danych finansowych osiągniętych przez spółkę za poprzedni okres. Tym samym, z punktu widzenia odbiorcy, trafiająca na rynek informacja jest przydatna (Nowak, 2018, s. 89), gdyż emitenci nie zwlekają z publikacją raportu okresowego prezentując inwestorom informacje aktualne.

Interesującym spostrzeżeniem, które można wyciągnąć z analizy powyższych dwóch rysunków jest znacznie większe zróżnicowanie procentowego udziału spółek przekazujących raporty kwartalne (Q1 i Q3) w określonych przedziałach czasowych. W celu lepszego przedstawienia niniejszej sytuacji zdecydowano się zaprezentować podobne do rysunków 1. i 2. zestawienie obejmujące wyłącznie raporty kwartalne, które zostały przekazane w badanym okresie. Jest ono widoczne na poniższym rysunku 3.

Analizując rysunek 3. (poza Q1/2020, w przypadku którego wydłużono ustawowy ostateczny termin publikacji) trudno wskazać jeden dominujący przedział czasowy, w którym badani emitenci publikują raporty kwartalne. Nie ma tutaj tak wyraźnej przewagi przekazywania raportów powyżej 28 dni przed deadline'm, jak to miało miejsce w przypadku raportów półrocznych i rocznych. W odniesieniu do raportów kwartalnych można zauważyć znacznie większe odwołanie się do informacji finansowych. Przyczyn takiego stanu można upatrywać w krótszym terminie publikacji tego typu raportów przewidzianym w ustawie. Z pewną dozą ostrożności można stwierdzić, że spółki z GPW nie zwlekają celowo z przekazaniem danych finansowych

podmiotu za miniony kwartał. Mają one jednak mniej czasu niż na sporządzenie półrocznych i rocznych raportów, co niejako uniemożliwia szybsze dostarczenie na rynek czasochłonnego produktu, jakim jest sprawozdanie kwartalne.



Rys. 3 Procentowy udział spółek z indeksów WIG20 i mWIG40 przekazujących raporty kwartalne w określonych przedziałach czasowych przed ustawowym terminem publikacji w latach 2018-2022

Źródło opracowanie własne na podstawie Notoria.serwis, <https://uek.notoria.pl/companies/public/1530?tab=calendar> (data dostępu: 10-15.07.2022).

Pogłębiając analizę rysunku 3. zauważalny jest wzrost odsetka emitentów przekazujących raporty kwartalne poniżej 7 dni od deadline'u w dobie pandemii COVID-19. Wyjątkiem jest wspomniany Q1/2020, kiedy to ustawodawca wydłużył okres przekazania niniejszego raportu kwartalnego. W pozostałych przypadkach można dostrzec, że czas opublikowania tego typu sprawozdania finansowego wydłużył się w latach 2020-2022. Na rzecz tego przemawia również niższy odsetek emitentów udostępniających raporty w przedziale 22-28 oraz powyżej 28 dni od deadline'u w latach pandemicznych.

Czy zatem pandemia COVID-19 wpłynęła na opóźnienia w przekazywaniu raportów okresowych spółek z GPW? Powyższe trzy rysunki wskazują przedziały czasowe udostępniania sprawozdań finansowych, lecz w celu pełnego porównania niezbędne wydaje się wykorzystanie miar przeciętnych do jednoznacznego zweryfikowania postawionej hipotezy badawczej. W tym celu autorzy niniejszego opracowania obliczyli medianę (wartość środkową) dni przekazywania raportów okresowych w odniesieniu do ustawowego deadline'u. Stanowiła ona przeciętną różnicę dni pomiędzy datą deadline'u i datą faktycznej publikacji raportu okresowego. Jej wartość pozwoli wskazać czy w dobie pandemii COVID-19 przeciętny czas publikacji raportów okresowych był krótszy/dłuższy aniżeli ten czas w latach pandemii poprzedzających. Informacje na temat median zawarto w tabeli numer 2. Zaprezentowano w niej dane na temat przeciętnego terminu udostępniania sprawozdania finansowego w przekroju poszczególnych podokresów badania (lata 2020-2022 oraz 2018-2019), spółek zakwalifikowanych do próby badawczej (cała próba, WIG20, mWIG40) oraz rodzaju raportów (R, Q1, P, Q3). Ujęto w niej także mediany dat poszczególnych raportów okresowych. W nawiasach wskazano liczbę spółek zakwalifikowanych do badań w poszczególnych grupach.

Tabela 2 Mediany dat publikacji raportów okresowych wybranych spółek z GPW w latach 2018-2022

Rodzaj raportu/przeciętny czas przekazania raportu	Mediana dni od deadline'u WIG20 i mWIG40 (54)	Mediana daty raportu WIG20 i mWIG40 (54)	Mediana dni od deadline'u WIG20 (17)	Mediana daty raportu WIG20 (17)	Mediana dni od deadline'u mWIG40 (37)	Mediana daty raportu mWIG40 (37)
Lata pandemiczne						
P/2022	35,5	25.08.2022	44	17.08.2022	30	31.08.2022
Q1/2022	11	19.05.2022	19	11.05.2022	11	19.05.2022
R/2021	33	30.03.2022	41	22.03.2022	33	30.03.2022
Q3/2021	13	16.11.2021	23	06.11.2021	13	16.11.2021
P/2021	35	26.08.2021	44	17.08.2021	35	26.08.2021
Q1/2021	11	20.05.2021	19	12.05.2021	11	20.05.2021

R/2020	36	25.03.2021	37	24.03.2021	36	25.03.2021
Q3/2020	14	16.11.2020	23	07.11.2020	14	16.11.2020
P/2020	34	27.08.2020	42	19.08.2020	34	27.08.2020
Q1/2020	72	20.05.2020	78	14.05.2020	72	20.05.2020
R/2019	96	26.03.2020	110	12.03.2020	96	26.03.2020
Lata przedpandemiczne						
Q3/2019	15	14.11.2019	22	07.11.2019	15	14.11.2019
P/2019	33	28.08.2019	42	19.08.2019	33	28.08.2019
Q1/2019	14	16.05.2019	16	14.05.2019	14	16.05.2019
R/2018	39	22.03.2019	47	14.03.2019	39	22.03.2019
Q3/2018	15	14.11.2018	21	08.11.2018	15	14.11.2018
P/2018	32	30.08.2018	46	16.08.2018	32	30.08.2018
Q1/2018	14	16.05.2018	15	15.05.2018	14	16.05.2018
R/2017	39	22.03.2018	49	12.03.2018	39	22.03.2018
Me 2020-2022	32		39		27	
Me 2018-2019	24		32,5		20,5	
R 2020-2022	42,5		60		39	
R 2018-2019	40,5		43		39	
Q1 2020-2022	19,5		32		18	
Q1 2018-2019	14		16		14	
P 2020-2022	36		44		33	
P 2018-2019	33,5		44		32	
Q3 2020-2022	14		23		13,5	
Q3 2018-2019	15,5		22		15	

Źródło opracowanie własne na podstawie Notoria.serwis, <https://uek.notoria.pl/companies/public/1530?tab=calendar> (data dostępu: 10-15.07.2022).

Analizując dane zawarte w tabeli 2 można zauważyć, że mediana udostępnienia raportu okresowego (wyrażona jako różnica ustawowego deadline'u i faktycznej daty publikacji) dla całej próby badawczej w pandemicznych latach 2020-2022 wynosi 32 dni. Ta sama mediana dla okresu 2018-2019 kształtuje się na poziomie 24 dni. Oznacza to, że czas potrzebny na publikację sprawozdania finansowego w przypadku spółek z indeksów WIG20 oraz mWIG40 uległ w trakcie pandemii COVID-19 skróceniu przeciętnie o 8 dni. W odniesieniu do spółek z indeksu WIG20 był przeciętnie krótszy o 6,5 dnia (39 dni w pandemii; 32,5 dnia przed pandemią, podobnie jak dla emitentów z indeksu mWIG40 (27 dni w pandemii; 20,5 dnia przed pandemią). Co niezmiernie istotne, zarówno w latach pandemicznych, jak i tych przedpandemicznych można stwierdzić, że najwięksi emitenci (z WIG20) przekazują raporty okresowe wcześniej niż emitenci średni (z mWIG40). Przeciętna różnica dla tych dwóch grup spółek wynosi w obu podokresach dokładnie 12 dni. Uzyskane rezultaty badawcze są spójne z uzyskanymi przez wcześniejszych badaczy (m.in. Owusu-Ansah, Leventis, 2006; Ezat, El-Masry, 2008; Güleç, 2017). Ciekawym jest jednak dodatnia korelacja wielkości spółki z GPW z szybszym terminem udostępnienia raportu okresowego (zarówno przed pandemią COVID-19, jak i w jej

trakcie). Stanowi to opozycję do wyników badań poprzednich przeprowadzonych na rynkach zagranicznych (m.in. Pham, 2016).

Uzyskane rezultaty badawcze stoją w sprzeczności z zaprezentowaną na początku opracowania hipotezą badawczą. Dodatkowy argument stojący za brakiem potwierdzenia przyjętej hipotezy stanowią szczegółowe dane dotyczące mediany liczby dni publikacji raportów okresowych poprzedzających deadline w podziale na poszczególne ich grupy (R, Q1, P, Q3). Zaledwie w 4 z 15 wyszczególnionych w tabeli 3. podgrup mediana ta była wyższa lub równa w odniesieniu do lat przedpandemicznych. Zatem aż w 11 z 15 wskazanych podgrup mediana liczby dni publikacji raportów okresowych poprzedzających deadline jest wyższa, co wskazuje, że w latach 2020-2022 badani emitenci z GPW udostępniali raporty wcześniej niż w latach 2018-2019. Z dużą dozą prawdopodobieństwa można stwierdzić, że pandemia COVID-19 nie wpłynęła negatywnie na terminowość publikacji raportów okresowych spółek notowanych na GPW. Nie odnotowano bowiem istotnego wydłużenia czasu udostępniania sprawozdania finansowego w latach 2020-2022, co skłania autorów do odrzucenia przyjętej na początku opracowania hipotezy badawczej.

6. PODSUMOWANIE I WNIOSKI KOŃCOWE

Sprawozdawczość finansowa to istotna część rachunkowości, dostarczająca wszystkim informacje o sytuacji majątkowej, finansowej i ekonomicznej danej jednostki. Dlatego jakość informacji sprawozdawczej jest obecnie głównym punktem zainteresowania odbiorców wewnętrznych i zewnętrznych sprawozdawczości finansowej.

Bez wątpienia w dobie pandemii terminowość raportowania sprawozdań stała się wyzwaniem, dlatego też Ministerstwo Finansów mając świadomość wyjątkowości sytuacji i złożoności warunków, w jakich takie sprawozdania będą sporządzane przesunęło wybrane terminy sporządzenia i zatwierdzenia sprawozdań.

Celem niniejszego artykułu było zweryfikowanie terminowości przekazywania raportów okresowych przez emitentów notowanych na GPW. Autorzy podjęli się próby wskazania czy wybuch i rozprzestrzenianie się pandemii COVID-19 miały wpływ na daty udostępniania inwestorom sprawozdań finansowych przez spółki publiczne.

Badając daty udostępniania raportów okresowych przez 54 emitentów zgrupowanych w indeksach WIG20 oraz mWIG40 w latach 2018-2022 (do raportu półrocznego włącznie) zauważono, że w pandemicznych latach 2020-2022 mediana

liczby dni pomiędzy ustawowo wyznaczonym deadline' na jego przekazanie a datą publikacji raportu okresowego jest wyższa o 8 od tej obliczonej za okres przedpandemiczny. Wartość ta wskazuje, że w latach 2020-2022 badani emitenci udostępniali swoje dane finansowe za dany okres sprawozdawczy 8 dni wcześniej aniżeli w latach 2018-2019. Zależność ta zostaje zachowana również w sytuacji wyodrębnienia w badaniu dwóch podgrup składających się ze spółek notowanych w WIG20 oraz mWIG40. Ponadto w obu badanych okresach można zauważyć, że emitenci najwięksi (z WIG20) przekazywali raport okresowy przeciętnie 12 dni wcześniej niż emitenci średni (z mWIG40).

Bazując na uzyskanych rezultatach badawczych przyjęta na początku opracowania hipoteza powinna zostać odrzucona. Pandemia COVID-19 nie wpłynęła negatywnie na terminowość publikacji raportów okresowych przez spółki notowane na GPW zgrupowane w indeksach WIG20 oraz mWIG40. Wręcz przeciwnie, zauważalna jest tendencja do przyspieszania dnia dzielenia się okresowymi osiągnięciami niniejszych podmiotów.

Niniejsze opracowanie stara się uwypuklić badaczom wiążącym swe prace z tematyką rachunkowości czy rynku kapitałowego lukę badawczą w zakresie zagadnienia terminowości prezentacji sprawozdania finansowego w dobie pandemii COVID-19. Wymaga ono jednak dalszej eksploracji między innymi poprzez weryfikację terminowości przekazywania raportów okresowych przez mniejsze spółki notowane na GPW czy ocenę zróżnicowania czasu udostępniania inwestorom sprawozdania finansowego ze względu na przynależność makrosektorową poszczególnych emitentów giełdowych.

FINANSOWANIE BADAŃ

Publikacja niniejszego artykułu została sfinansowana przez Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach ze środków przyznanych Katedrze Rachunkowości (Wydział Finansów) na utrzymanie potencjału badawczego w roku 2022. Tytuł projektu: „Zmiany rachunkowości pod wpływem pandemii Covid-19-obszar regulacyjny”.

LITERATURA

Adamczyk, M. (2012), *Jakość informacji finansowych jako podstawa wiarygodności sprawozdań finansowych jednostek samorządu terytorialnego*, „Finanse, Rynki Finansowe. Ubezpieczenia”, nr 53.

Adebayo P. A., Adabeyi W.K. (2016), *Effect of Firm Characteristics on the Timeliness of Corporate Financial Reporting: Evidence from Nigerian Deposit Money Banks*, „International Journal of Economics, Commerce and Management United Kingdom”, Vol. 4 Issue 3.

- Afify H. A. E. (2009), *Determinants of Audit Report Lag: Does Implementing Corporate Governance Have Any Impact? Empirical Evidence from Egypt*, „Journal of Applied Accounting Research”, Vol. 10 No. 1, <https://doi.org/10.1108/09675420910963397>.
- Akle, Y.H., (2011), *Financial reporting timeliness in Egypt: A study of the legal framework and accounting standards*. „Internal Auditing & Risk Management”, Vol. 1 Issue 6.
- Aktas, R., Kargin M. (2011), *Timeliness of reporting and the quality of financial information*, „International Research Journal of Finance and Economics”, Vol. 63 No. 1.
- Al-Shwiyat, Z.M.M., (2013), *Affecting factors on the timing of the issuance of annual financial reports empirical study on the Jordanian public shareholding companies*, „European Scientific Journal”, Vol.9 No. 22, <https://doi.org/10.19044/esj.2013.v9n22p%25p>.
- Aubert F. (2009), *Determinants of Corporate Financial Disclosure Timing: The French Empirical Evidence*, „Journal of Accounting and Taxation”, Vol. 1 No.3, <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1414398>.
- Bauer K. (2018), *Hierarchia cech jakościowych sprawozdań finansowych przedsiębiorstw w postępowaniu upadłościowym*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości”, tom 98 (154).
- Boda M. (2021), *Wpływ pandemii COVID-19 na działalność banków komercyjnych w Polsce*, „Bezpieczny Bank”, Nr 4(85), <https://doi.org/10.26354/bb.2.4.85.2021>.
- Clatworthy M. A., Peel M. J. (2016), *The Timeliness of UK Private Company Financial Reporting: Regulatory and Economic Influences*, „The British Accounting Review”, Vol. 48 Issue, 3, <https://doi.org/10.1016/j.bar.2016.05.001>.
- Chrostowska E., Kolesnik K. (2021), *Kontynuacja działalności w raportach finansowych spółek giełdowych w okresie pandemii COVID-19 – wyniki badania empirycznego*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości”, tom 45(3), <http://dx.doi.org/10.5604/01.3001.0015.2342>.
- Elnahass M., Trinh V., Li T. (2021). *Global banking stability in the shadow of COVID-19 outbreak*. „Journal of International Financial Markets, Institutions nad Money”, vol. 72, <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2021.101322>.
- Encyklopedia rachunkowości* (2005), red. M. Gmytrasiewicz, LexisNexis, Warszawa.
- Ezat A., El-Masry A. (2008). *The Impact of Corporate Governance on the Timeliness of Corporate Internet Reporting By Egyptian Listed Companies*, „Managerial Finance”, Vol. 34 No. 12, <http://doi.org/10.1108/03074350810915815>.
- Gos W. (2003), *Baza informacyjna rachunkowości finansowej*, (w:) *Zarządcze aspekty rachunkowości*, red. T. Kiziukiewicz, PWE, Warszawa.
- Gulec Ö. F. (2017), *Timeliness of Corporate Reporting in Developing Economies: Evidence from Turkey*, „Journal of Accounting and Management Information Systems”, Vol. 16 Issue 3.
- Hendriksen E.A., Van Breda M.F. (2002), *Teoria rachunkowości*, Wyd. Nauk. PWN, Warszawa.
- Hołda A. (2021), *Kontynuacja działalności w czasie kryzysu*, „Rachunkowość”, nr 2.
- Hońko S. (2013), *Ogólna charakterystyka sprawozdania finansowego*. (w:) *ABC sprawozdań finansowych. Jak je czytać, interpretować i analizować*, red. W. Gos, S. Hońko, P. Szczypa, CeDeWu, Warszawa.
- IASB, International Accounting Standard Board (2018), *The Conceptual Framework for Financial Reporting*,

http://eifrs.ifrs.org/eifrs/ViewContent?num=0&fn=Conceptual_Framework_HTML_USE_ONLY.html&collection=2018_Blue_Book. (data dostępu: 04.08.2022).

Kostyk-Siekierska K. (2021), *Wpływ pandemii COVID-19 na sytuację finansową i funkcjonowanie jednostek samorządu terytorialnego*, „Zeszyty Naukowe Małopolskiej Wyższej Szkoły Ekonomicznej w Tarnowie”, Vol. 51 No.3, <https://doi.org/10.25944/znmwse.2021.02.2945>.

Międzynarodowe standardy rachunkowości. Cz. I. (2013), red. H. Buk, Katowice, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach.

Notoria.serwis (2022), Kalendarium spółek, <https://uek.notoria.pl/companies/public/1530?tab=calendar> (data dostępu: 10-15.07.2022).

Nowak E. (2018), *Rola sprawozdań finansowych w szacowaniu wartości przedsiębiorstwa w świetle założeń koncepcyjnych Rady Międzynarodowych Standardów Rachunkowości*, „Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia”, nr 1/2018 (91), <https://doi.org/10.18276/frfu.2018.91-07>.

Owusu-Ansah S., Leventis S. (2006), *Timeliness of Corporate Annual Financial Reporting in Greece*, „European Accounting Review”, Vol. 15 Issue 2, <https://doi.org/10.1080/09638180500252078>.

Pham N.T., (2016), *Factors affecting the timeliness of financial statements of companies listed on the Ho Chi Minh City stock exchange*, „Economic Development Journal”, Vol. 27 No. 10.

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 31 marca 2020 r. w sprawie określenia innych terminów wypełniania obowiązków w zakresie ewidencji oraz w zakresie sporządzenia, zatwierdzenia, udostępnienia i przekazania do właściwego rejestru, jednostki lub organu sprawozdań lub informacji, Dz.U. 2020 poz. 570.

Rozporządzenie Ministra Finansów, Funduszy i Polityki Regionalnej z dnia 26 marca 2021 r. zmieniające rozporządzenie w sprawie określenia innych terminów wypełniania obowiązków w zakresie ewidencji oraz w zakresie sporządzenia, zatwierdzenia, udostępnienia i przekazania do właściwego rejestru, jednostki lub organu sprawozdań lub informacji, Dz.U. 2021 poz. 572.

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 7 marca 2022 r. zmieniające rozporządzenie w sprawie określenia innych terminów wypełniania obowiązków w zakresie ewidencji oraz w zakresie sporządzenia, zatwierdzenia, udostępnienia i przekazania do właściwego rejestru, jednostki lub organu sprawozdań lub informacji, Dz.U. 2022 poz. 561.

Rówińska M., (2013), *Cechy jakościowe sprawozdania finansowego jednostek gospodarczych*, „Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia” nr 58.

Sawicki, K. (2012), *Sprawozdawczość finansowa i ich rola w systemie rachunkowości*, (w:) red. T. Kiziukiewicz, *Rachunkowość jednostek gospodarczych*, Warszawa, PWE, s. 37–59.

Türel A. G. (2010), *Timeliness of Financial Reporting in Emerging Capital Markets: Evidence from Turkey*, „European Financial and Accounting Journal”, Vol. 5 Issue 3-4, <https://doi.org/10.18267/j.efaj.58>.

Wancel A (2012), *Istota rachunkowości. Sprawozdania finansowe*, (w:) *Rachunkowość i sprawozdawczość finansowa*, red. E. Walińska, Wolters Kluwer Polska, Warszawa.