



Mirosław Adamczyk

Autoreferat pracy doktorskiej

**OPTYMALIZACJA ZAKRESU INFORMACJI
O KAPITAŁACH WŁASNYCH
W SPRAWOZDANIACH FINANSOWYCH
SPÓŁEK Z RYNKU NEWCONNECT**

Promotor:

prof. zw. dr hab. Kazimiera Winiarska
Uniwersytet Szczeciński
Wydział Nauk Ekonomicznych i Zarządzania
Instytut Rachunkowości

Recenzenci:

prof. zw. dr hab. Wiktor Gabrusewicz
Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu
Wydział Zarządzania
Katedra Rachunkowości

prof. dr hab. Jolanta Iwin-Garzyńska
Uniwersytet Szczeciński
Wydział Nauk Ekonomicznych i Zarządzania
Instytut Rachunkowości

Spis treści

1. Uzasadnienie wyboru tematu	2
2. Cel pracy i hipotezy badawcze	3
3. Struktura pracy	4
4. Źródła i metody badawcze.....	5
5. Charakterystyka i wyniki przeprowadzonych badań.....	5
6. Wnioski końcowe	20
7. Załącznik 1 – Spis treści rozprawy doktorskiej.....	23
8. Załącznik 2 – Kwestionariusz ankiety.....	25

1. Uzasadnienie wyboru tematu

Dla inwestorów bardzo istotne znaczenie mają rzetelne informacje o zdolności spółki do budowania wzrostu jej wartości w postaci rosnących kapitałów własnych, które stanowią fundamentalną kategorię ekonomiczną dla spółki kapitałowej.

Oddzielenie kierowania spółkami kapitałowymi przez menedżerów, od finansowania spółek przez inwestorów, jest zasadniczą cechą współczesnego biznesu. Menedżerowie posiadają dużą autonomię w kierowaniu spółkami kapitałowymi, a skutki działań menedżerskich mają zasadniczy wpływ na wysokość bogactwa inwestorów. Jednocześnie menedżerowie mają pełniejszy, niż inwestorzy, dostęp do informacji. Powoduje to występowanie na rynkach kapitałowych zjawiska asymetrii informacyjnej.

Obecni i potencjalni akcjonariusze spółki, dostarczający kapitału niezbędnego do jej bieżącego funkcjonowania oraz przyszłego rozwoju i będący *de facto* właścicielami spółki, potrzebują jak najwięcej informacji niezbędnych przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych. Decyzje te będą trafne wówczas, gdy będą podejmowane w oparciu o wiarygodne i możliwie kompletne informacje ekonomiczne pochodzące ze spółki. Zadaniem rachunkowości jest dostarczenie tych informacji w postaci sprawozdań finansowych.

Temat badawczy podjęty w niniejszej dysertacji koresponduje z aktualnym kierunkiem rozwoju rachunkowości. Celem sprawozdawczości finansowej ma być coraz pełniejsze zapewnienie inwestorom możliwie użytecznych informacji o sytuacji majątkowej i finansowej oraz wyniku finansowym podmiotu gospodarczego.

Akcje spółek publicznych są w Polsce przedmiotem notowań na Giełdzie Papierów Wartościowych, będącej rynkiem regulowanym, oraz w Alternatywnym Systemie Obrotu NewConnect, który jest rynkiem nieregulowanym. Dla spółek z rynku regulowanego, których sprawozdania finansowe oparte są na przepisach ustawy o rachunkowości, zakres informacji, które powinno zawierać sprawozdanie finansowe został w sposób szczególny uregulowany w przepisach o obrocie papierami wartościowymi. Natomiast spółki z rynku NewConnect, w zakresie problematyki sprawozdawczości finansowej, są obowiązane do stosowania wyłącznie postanowień ustawy o rachunkowości, która nie zawiera żadnych szczególnych regulacji dla spółek publicznych.

Jakość informacji pochodzących ze sprawozdawczości finansowej spółek publicznych należy oceniać pod kątem ich użyteczności w procesie podejmowania przez inwestorów decyzji inwestycyjnych. Szansę na poprawę jakości powyższych informacji autor dostrzega w potrzebie odrębnego określenia zakresu informacji, które powinny być zawarte w sprawozdaniach finansowych tych spółek. Nie dotyczy to spółek z rynku regulowanego, dla których obowiązują szczególne przepisy odrębnie rozstrzygające tę problematykę.

2. Cel pracy i hipotezy badawcze

Zasadniczym celem rozprawy doktorskiej jest opracowanie koncepcji zmian zakresu informacji o kapitałach własnych, w sprawozdaniach finansowych spółek z rynku NewConnect, które w wyższym niż dotychczas stopniu, zaspokajałyby potrzeby inwestorów.

Osiągnięciu celu zasadniczego są podporządkowane następujące cele cząstkowe:

- wskazanie znaczenia kapitałów własnych dla stabilności funkcjonowania spółki kapitałowej i zdolności do budowania wzrostu jej wartości,
- dokonanie analizy przepisów prawa bilansowego w aspekcie prezentacji informacji o kapitałach własnych w sprawozdaniach finansowych spółek kapitałowych,
- ocena jakości informacji o kapitałach własnych w opublikowanych sprawozdaniach finansowych spółek z rynku NewConnect,
- identyfikacja potrzeb informacyjnych inwestorów indywidualnych jako głównych odbiorców informacji finansowych o kapitałach własnych.

Na użytek pracy przyjęto następujące hipotezy badawcze:

1. Jakość informacji o kapitałach własnych w sprawozdaniach finansowych spółek, których akcje są przedmiotem notowań na rynku NewConnect, nie jest wystarczająca dla oceny przez inwestora sytuacji finansowej spółki.
2. Inwestorzy przed podjęciem decyzji inwestycyjnej dokonują analizy informacji o kapitałach własnych w sprawozdaniach finansowych spółek publicznych.

3. Struktura pracy

Dysertacja, składająca się z pięciu rozdziałów¹, została podporządkowana osiągnięciu celów pracy i weryfikacji hipotez badawczych.

W pierwszym rozdziale rozprawy zdefiniowano pojęcie kapitału, z podkreśleniem odmiennej jego interpretacji przez różne dyscypliny naukowe. Następnie kapitał został przedstawiony jako termin funkcjonujący na pograniczu ekonomii i finansów. Uwypuklona została różnorodność funkcji, które kapitał pełni w czasie funkcjonowania podmiotu gospodarczego. Omówiono ponadto problematykę optymalizacji struktury kapitału.

W rozdziale drugim przedstawiono specyficzne cechy spółki akcyjnej jako spółki kapitałowej, różniące ją od spółki z ograniczoną odpowiedzialnością. Ponadto określone zostały cechy i funkcje poszczególnych pozycji kapitałów własnych. Omówiono również operacje gospodarcze powodujące zmiany w obrębie kapitałów własnych spółki akcyjnej.

Miejsce Alternatywnego Systemu Obrotu NewConnect w strukturze rynku papierów wartościowych w Polsce oraz obowiązki informacyjne emitentów w zakresie publikacji informacji finansowych zostały zaprezentowane w rozdziale trzecim. Przedstawiono regulacje prawa bilansowego normujące sprawozdawczość finansową w obrębie kapitałów własnych spółki akcyjnej. Ponadto zidentyfikowano uwarunkowania jakości informacji pochodzących ze sprawozdawczości finansowej podmiotów gospodarczych.

Określenie w rozdziale trzecim cech jakościowych informacji finansowych pozwoliło autorowi na przeprowadzenie analizy informacji o kapitałach własnych w opublikowanych sprawozdaniach finansowych wybranych spółek z rynku NewConnect. Wyniki tej analizy, które zostały przedstawione w rozdziale czwartym, potwierdziły potrzebę optymalizacji zakresu informacji o kapitałach własnych dla tych spółek.

W rozdziale piątym, wykorzystując kwestionariusz ankiety, zidentyfikowano potrzeby informacyjne inwestorów indywidualnych, jako głównej grupy użytkowników sprawozdań

¹ Spis treści rozprawy doktorskiej został zawarty w załączniku 1 do autoreferatu.

finansowych spółek z rynku NewConnect. Na tej podstawie przedstawiono koncepcję zmian zakresu informacji o kapitałach własnych w sprawozdaniach finansowych spółek publicznych spoza rynku regulowanego, pod kątem zaspokojenia potrzeb informacyjnych inwestorów.

Ostatnią część pracy stanowi zakończenie, w którym zawarto wnioski końcowe.

4. Źródła i metody badawcze

Podjęte przez autora badania pozwoliły na zidentyfikowanie trzech obszarów badawczych: studiów literaturowych, etapu badań empirycznych oraz etapu koncepcyjnego. Na poszczególnych etapach badań wykorzystane zostały różnorodne metody badawcze. W obszarze badań literaturowych podstawowe znaczenie odegrała metoda indukcji. Na etapie badań empirycznych zastosowano analizę i syntezę, a w części koncepcyjnej pracy wykorzystano metodę dedukcji.

Przy pisaniu pracy korzystano z polskiej i zagranicznej literatury z zakresu rachunkowości, finansów, prawa spółek handlowych, a także, w wybranych aspektach, między innymi z zakresu socjologii, czy też nauki o jakości. Przeprowadzono również analizę polskich i, pomocniczo, międzynarodowych regulacji dotyczących sprawozdawczości finansowej w zakresie kapitałów własnych, z uwzględnieniem stanu prawnego na dzień 31 października 2013 roku.

5. Charakterystyka i wyniki przeprowadzonych badań

W celu weryfikacji pierwszej hipotezy badawczej autor przeprowadził analizę informacji o kapitałach własnych w sprawozdaniach finansowych za lata 2008 – 2011 piętnastu spółek - po jednej spółce z każdego z piętnastu sektorów branżowych emitentów notowanych na rynku NewConnect według stanu na dzień 1 czerwca 2012 r. Akcje wybranych spółek były przedmiotem notowań na rynku NewConnect przed 1 stycznia 2012 r., co spowodowało, że każda ze spółek opublikowała, jako spółka publiczna, przynajmniej jedno roczne sprawozdanie finansowe z lat 2008 – 2011.

Stosując dobór celowy wybrano do badania:

- spółki z siedmiu sektorów branżowych wchodzących w skład segmentu NC Lead (segment największych i najpłynniejszych spółek z rynku NewConnect, które ma-

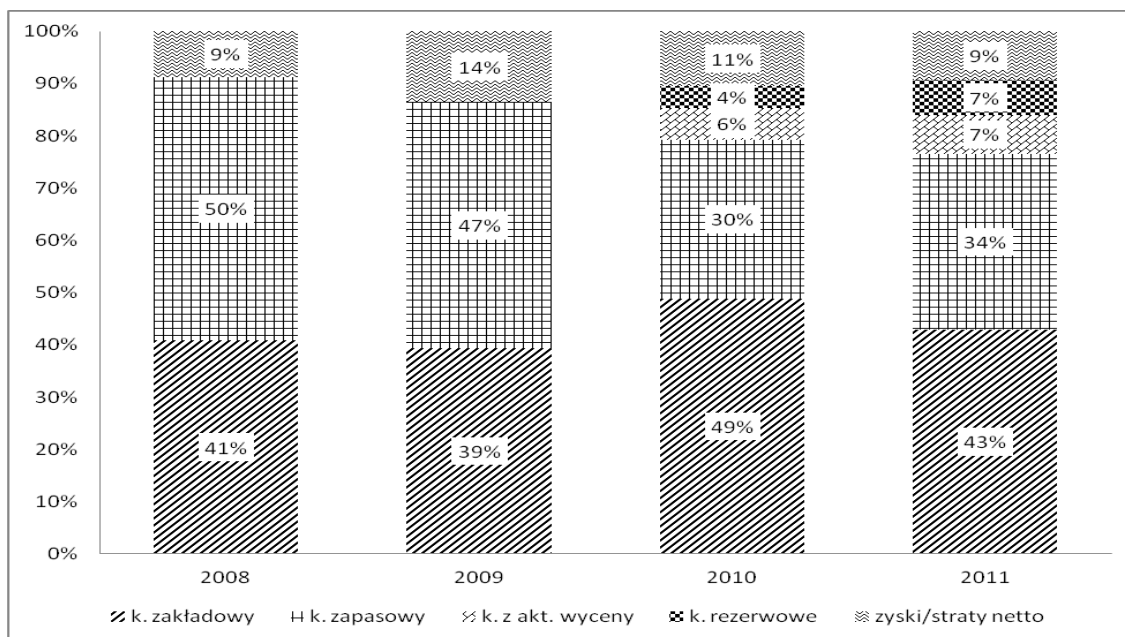
ją największe szanse spełnić kryteria dopuszczenia na rynek regulowany) według stanu indeksu na dzień 1 czerwca 2012 r.,

- po jednej spółce z pozostałych ośmiu sektorów branżowych stosując kryterium najwyższej wartości rynkowej według stanu na dzień 1 czerwca 2012 r.

Wydaje się, że w ten sposób wyselekcjonowano spółki należące do wiodących w poszczególnych branżach. Można zatem postawić tezę, że jakość informacji o kapitałach własnych w sprawozdaniach tych emitentów jest wyższa od przeciętnej wśród spółek z rynku NewConnect. Z tego względu poczynione przez autora pracy ustalenia podczas analizy sprawozdań finansowych wybranych spółek mogą być z pewnością odniesione również do sprawozdań finansowych innych emitentów z rynku NewConnect. Różnorodność branż, a więc przedmiotu działalności emitentów, oznacza, że w sprawozdaniach finansowych ujęto pełne spektrum zdarzeń gospodarczych, których skutki finansowe są widoczne w kapitałach własnych.

Analizę informacji o kapitałach własnych w sprawozdaniach finansowych autor rozpoczął od zidentyfikowania składników kapitałów własnych, które wystąpiły w tych sprawozdaniach. Spółki wyodrębniły w bilansie składniki kapitałów własnych zgodne z załącznikami do ustawy o rachunkowości. Udział procentowy składowych kapitałów własnych, które wystąpiły w sprawozdaniach finansowych wybranych spółek przedstawiono graficznie na rysunku 1.

Rysunek 1. Struktura kapitałów własnych wybranych spółek w latach 2008 - 2011



Źródło: opracowanie własne

Analiza informacji o kapitałach własnych w sprawozdaniach finansowych spółek z rynku NewConnect pozwoliła autorowi na wyciągnięcie m.in. następujących wniosków:

1. Inwestorzy dokonując oceny sytuacji finansowej spółki na podstawie wielkości i struktury kapitałów własnych powinni mieć świadomość tego, że relatywnie wysoka wartość kapitałów własnych nie jest w pełni miarodajnym wskaźnikiem pozycji finansowej spółki, jeśli nie zostanie podjęta gruntowna analiza struktury i źródeł pochodzenia kapitałów.
2. Część emitentów nie podawała w dodatkowych informacjach i objaśnieniach tak istotnych danych, jak informacje o poszczególnych emisjach akcji i liczbie objętych akcji. Niemal regułą był brak danych, w jaki sposób emisja akcji została rozliczona (koszty emisji, wartość agio i sposób jego wyliczenia). Często wszelkie informacje o emisjach akcji były przedstawiane jedynie w sprawozdaniu z działalności, które nie jest częścią sprawozdania finansowego.
3. Spółki często nie ujawniały w dodatkowych informacjach i objaśnieniach jakichkolwiek danych na temat kapitałów zapasowych i rezerwowych, uznając że wystarczającym źródłem informacji na ten temat są zestawienia zmian w kapitale własnym. Skoro w zestawieniach tych niejednokrotnie poprzestawano na podaniu wartości zmian w obrębie kapitałów, bez wyszczególnienia tytułów zwiększeń i zmniejszeń (do czego obligują wzory zestawienia zmian w kapitale własnym zawarte w załącznikach do ustawy o rachunkowości), to obowiązkiem spółek było podanie szczegółowych informacji o zmianach w obrębie kapitałów własnych w dodatkowych informacjach i objaśnieniach.
4. Większość emitentów nie podawała w dodatkowych informacjach i objaśnieniach szczegółowych informacji dotyczących pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych oraz przychodów i kosztów finansowych. Jedynie syntetyczne informacje na ten temat wynikały z rachunków zysków i strat. Spółki, które zamieszczały w dodatkowych informacjach i objaśnieniach tylko ogólne informacje na temat pozycji wynikowych, lub nie zamieszczały w ogóle takich danych, pozostawały niestety w przewadze w kolejnych latach, za które sprawozdania finansowe były poddane analizie. Zdarzało się również, że spółki objaśniały te pozycje przychodów i kosztów, które wartościowo miały mniej istotny wpływ na wynik finansowy, a pomijały informacje na temat pozycji mających decydujące znaczenie dla wyniku finansowego spółki.

5. Inwestor zapoznający się ze sprawozdaniami finansowymi interesującej go spółki powinien w swych rozważaniach, mających doprowadzić do podjęcia właściwej decyzji inwestycyjnej, brać pod uwagę kwestię powtarzających się w sprawozdaniach istotnych korekt błędów dotyczących lat poprzednich, a także braku spójności danych, przykładowo, niezgodności między wartościami poszczególnych pozycji kapitałów własnych w bilansie oraz zestawieniu zmian w kapitale własnym. Mimo, że wszystkie roczne sprawozdania finansowe spółek akcyjnych podlegają badaniu przez biegłych rewidentów, nie oznacza to, że są one wolne od błędów. Po pierwsze audytor, badając sprawozdanie finansowe w oparciu o próby badawcze, dokonuje w większości badania wrywkowego. Po drugie może nie ustrzec się błędów w postaci przeoczenia lub nieprawidłowego zinterpretowania danych w tych obszarach, w których dokonuje badania metodą pełną. Inwestor nie powinien w sposób bezkrytyczny ufać danym finansowym i innym informacjom, które pozyska ze sprawozdania finansowego. Powtarzające się w sprawozdaniach finansowych emitenta korekty błędów, które rzutują w sposób istotny na wysokość kapitałów własnych, powinny wzbudzić niepokój inwestora i zmobilizować go do bardziej szczegółowej analizy sprawozdania finansowego. Skutkiem takiej analizy może być decyzja o rezygnacji z zakupu akcji danej spółki, gdy okaże się że poziom niepewności inwestora co do wiarygodności danych finansowych raportowanych przez spółkę jest na tyle wysoki, że nie może być przez niego zaakceptowany.

Wyniki przeprowadzonej analizy informacji o kapitałach własnych w sprawozdaniach finansowych spółek z rynku NewConnect (zamieszczone w rozdziale czwartym dysertacji) i wnioski wyciągnięte przez autora na podstawie tej analizy pozwoliły pozytywnie zweryfikować pierwszą hipotezę badawczą.

Dla realizacji celów pracy, dodatkowej weryfikacji pierwszej hipotezy badawczej oraz weryfikacji drugiej z hipotez autor wykorzystał metodę badań ankietowych. Narzędziem badawczym był kwestionariusz ankiety². Ankieta została skierowana wyłącznie do indywidualnych inwestorów giełdowych, gdyż stanowią oni wiodącą grupę inwestorów na rynku NewConnect.

Kwestionariusz ankiety zawierał 15 pytań, które, zdaniem autora, dotyczą najistotniejszych kwestii z zakresu problematyki objętej badaniem.

² Kwestionariusz ankiety został zawarty w załączniku 2 do autoreferatu.

Aby wyniki badania ankietowego były jak najbardziej miarodajne, kwestionariusze ankiety zostały skierowane wyłącznie do czynnych inwestorów giełdowych. W związku z tym, dystrybucja kwestionariuszy ankiety odbywała się:

- podczas konferencji Profesjonalny Inwestor, która miała miejsce w Kołobrzegu w dniach 18 – 20 listopada 2011 r.,
- wśród inwestorów posiadających rachunek papierów wartościowych w Domu Maklerskim Banku Ochrony Środowiska – dystrybucja kwestionariuszy ankiety odbywała się przy współpracy z maklerami tego domu maklerskiego, w okresie wrzesień – grudzień 2011 r.,
- poprzez bezpośrednie kontakty z inwestorami giełdowymi, które były nawiązywane w różny sposób, w tym w szczególności poprzez fora dyskusyjne prowadzone przez serwisy internetowe, w tym m.in.: parkiet.com, sii.org.pl, bankier.pl, money.pl, stockwatch.pl, onet.pl (giełda), jak również poprzez blogi o tematyce dotyczącej rynków kapitałowych, w okresie sierpień 2011 – marzec 2012 r.

Łącznie przekazano inwestorom do wypełnienia 1.297 kwestionariuszy ankiety. Uzyskano 339 w pełni wypełnionych kwestionariuszy ankiety oraz 38 kwestionariuszy częściowo wypełnionych, które z uwagi na brak odpowiedzi na niektóre pytania lub nieczytelność wypełnienia kwestionariuszy, zostały pominięte podczas analizy wyników.

Przy interpretacji wyników badania ankietowego korzystano ponadto, w zakresie zagadnień zbieżnych z pytaniami zawartymi w kwestionariuszu ankiety, z wyników badań ankietowych przeprowadzonych wśród inwestorów przez Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych: Ogólnopolskiego Badania Inwestorów 2013 oraz Rankingu Źródeł Informacji 2012.

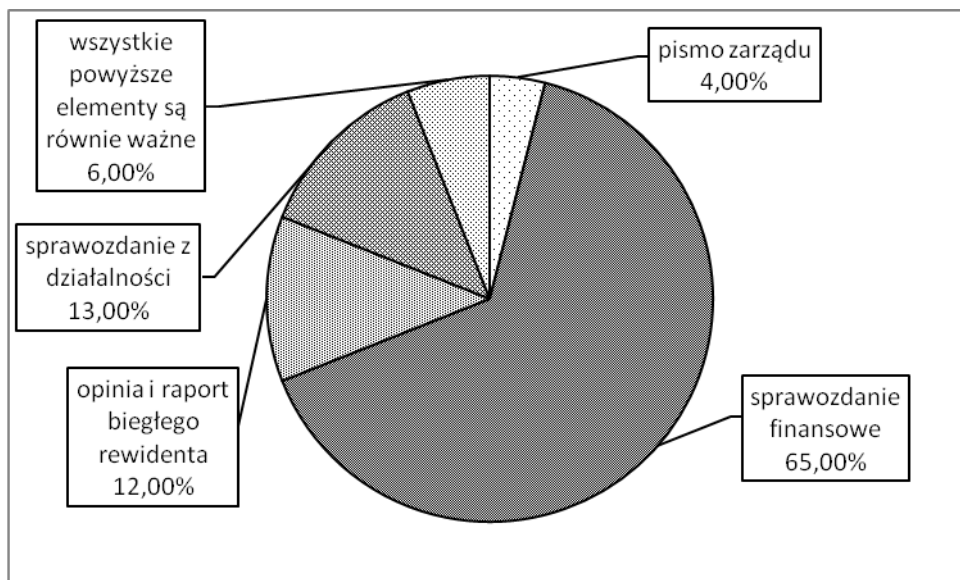
Prezentacja analizy wyników badania ankietowego w rozdziale piątym rozprawy została podzielona na 15 zagadnień odpowiadających pytaniom zawartym w kwestionariuszu ankiety.

Na rysunku 2 zaprezentowano rozkład odpowiedzi na pytanie 2 dotyczące najważniejszego, zdaniem inwestorów, elementu raportu rocznego spółki.

Uzyskane odpowiedzi wskazują, że sprawozdanie finansowe jest dla inwestorów bezwzględnie najważniejszą częścią raportu rocznego. 65% inwestorów udzieliło właśnie takiej odpowiedzi. Zdecydowanie mniej, bo 13% inwestorów uznało, że sprawozdanie z działalności ma dla nich największą wartość informacyjną. Natomiast 12% ankietowanych wskazało, że najważniejszym elementem raportu rocznego jest opinia i raport biegłego rewidenta z badania sprawozdania finansowego. Wyniki Rankingu Źródeł Informacji 2012 oraz Ogól-

nopolskiego Badania Inwestorów 2013 również potwierdziły wiodącą rolę sprawozdań finansowych jako źródła pozyskiwania przez inwestorów informacji finansowych o emitentach.

Rysunek 2. Najważniejszy dla inwestorów element raportu rocznego



Źródło: opracowanie własne na podstawie odpowiedzi na pytanie 2 kwestionariusza ankiety

Aż 75% ankietowanych inwestorów dokonuje analizy informacji finansowych przed podjęciem decyzji inwestycyjnej (rysunek 3). Ponad połowa badanych analizuje informacje pochodzące ze sprawozdania finansowego, a większość spośród nich dokładnie te dane analizuje. Do analizy wybranych danych finansowych znajdujących się w raporcie okresowym spółki ogranicza się 24% inwestorów, a jedna czwarta ankietowanych w ogóle nie bierze pod uwagę informacji finansowych przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych.

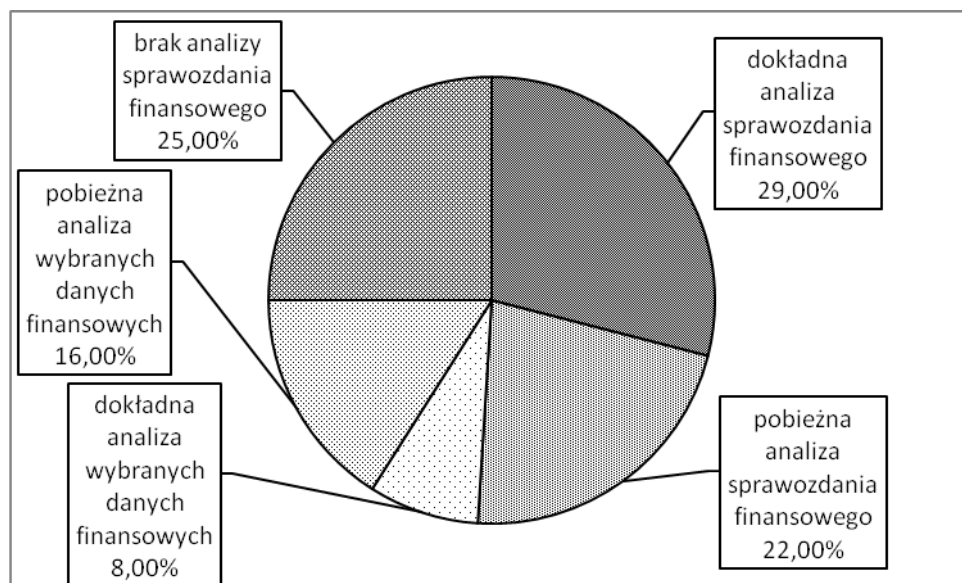
Uzyskane odpowiedzi na pytanie 3 pozwalają wnioskować, że większość inwestorów analizuje informacje finansowe pochodzące ze sprawozdań finansowych spółek, a wiedza o sytuacji finansowej emitenta ma wpływ na podejmowane przez inwestorów decyzje inwestycyjne. W związku z tym, potwierdzona została druga hipoteza badawcza.

Odpowiedzi udzielone na kolejne pytania kwestionariusza ankiety wskazują w szczególności na to, że:

- bilans oraz rachunek zysków i strat są najczęściej wykorzystywanymi przez inwestorów częściami sprawozdania finansowego podczas analizy informacji finansowych,
- analiza informacji finansowych pochodzących ze sprawozdawczości finansowej emitentów sprawia inwestorom problemy, a główną ich przyczyną jest

- nieodpowiednia jakość sprawozdań finansowych emitentów, co stanowi dodatkowe potwierdzenie pozytywnej weryfikacji pierwszej hipotezy,
- wysokość kapitałów własnych emitenta stanowi czynnik, który jest brany pod uwagę przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych.

Rysunek 3. Sposób analizy sprawozdania finansowego spółki przed podjęciem decyzji przez inwestora



Źródło: opracowanie własne na podstawie odpowiedzi na pytanie 3 kwestionariusza ankiety

Pozytywna weryfikacja hipotez badawczych pozwoliła na realizację zasadniczego celu pracy, którym było opracowanie koncepcji zmian zakresu informacji o kapitałach własnych, w sprawozdaniach finansowych spółek z rynku NewConnect, które w wyższym niż dotychczas stopniu, zaspokajałyby potrzeby inwestorów.

Te spośród spółek z rynku regulowanego, które sporządzają sprawozdania finansowe zgodnie z zasadami ustawy o rachunkowości, są jednocześnie zobligowane do ujawniania informacji w zakresie określonym w przepisach o obrocie papierami wartościowymi, podczas gdy dla spółek z rynku NewConnect, poza zapisami ustawy obowiązującymi wszystkie jednostki, nie istnieją odrębne unormowania.

Autor uważa, że spółki publiczne powinny w sprawozdaniach finansowych wykazywać istotne informacje z większą szczegółowością niż zostało to określone w załącznikach do ustawy o rachunkowości. Dlatego proponuje wprowadzenie dodatkowego załącznika, który określałby odrębny, od pozostałych jednostek, zakres obowiązkowych informacji w sprawozdaniach finansowych spółek z rynku NewConnect, w tym w obszarze kapitałów własnych.

Zdaniem autora, w zmienionych realiach, wynikających z konsekwencji obowiązku wdrożenia do ustawy o rachunkowości postanowień Dyrektywy 2013/34/UE z dnia 26 czerwca 2013 r.³, zwanej dalej nową dyrektywą, szczególna uwaga, zarówno twórców prawa bilansowego, jak i samych emitentów z rynku NewConnect, powinna być zwrócona na możliwie pełny zakres użytecznych informacji finansowych o kapitałach własnych w podstawowych części sprawozdania finansowego – bilansie oraz rachunku zysków i strat.

W bilansie powinny znaleźć się dodatkowe informacje o kapitałach własnych, które nie powodując pogorszenia jego czytelności poprzez zbyt daleko idącą rozbudowę, należałoby przenieść z informacji dodatkowej lub też wprowadzić jako informacje dotychczas nie prezentowane w sprawozdaniu finansowym. W kapitałach własnych mają odzwierciedlenie również te operacje gospodarcze, których skutki finansowe rozliczane są wynikowo, a nie bezpośrednio przez kapitały własne. Ostatecznie w postaci wyniku finansowego netto stanowią część kapitałów własnych. Prezentacja pozycji wynikowych w rachunku zysków i strat stanowi również, zdaniem autora, zbiór informacji o kształtowaniu się kapitałów własnych spółki. Dlatego autor oparł swą koncepcję na dwóch podstawowych sprawozdaniach: bilansie oraz rachunku zysków i strat przedstawiając w rozdziale piątym dysertacji propozycje prezentacji informacji o kapitałach własnych w jednostkowym bilansie oraz rachunku zysków i strat.

W opozycji do struktury kapitałów obcych, kapitały własne we wzorze bilansu według ustawy o rachunkowości, to wyłącznie pozycje syntetyczne. Kapitały własne są, ze swej istoty, najbardziej stabilne w obrębie źródeł finansowania majątku spółki i zachowują ciągłość w czasie funkcjonowania jednostki. Zdaniem autora, na zmiany kapitałów własnych należy patrzeć nie tylko w perspektywie minionego roku, czy też dwóch lat (uwzględniając dane za poprzedni rok obrotowy w zestawieniu zmian w kapitale własnym), ale w perspektywie wieloletniej, a właściwie w okresie istnienia spółki.

W związku z tym, że na kapitały własne odnoszone są skutki zdarzeń powodujących realną zmianę stanu środków pieniężnych (np. wkład pieniężny za emitowane akcje, dopłaty) lub innych składników aktywów (np. wkład niepieniężny) oraz operacji czysto księgowych (np. aktualizacja wyceny środków trwałych, przeszacowanie wartości inwestycji zaliczonych do aktywów trwałych do poziomu cen rynkowych), autor proponuje, by część A. pasywów

³ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie rocznych sprawozdań finansowych, skonsolidowanych sprawozdań finansowych i powiązanych sprawozdań niektórych jednostek (2013/34/UE).

bilansu: „kapitały własne”⁴ została podzielona na dwie części. Pierwsza z nich, o proponowanej nazwie: „kapitały finansowania”, obejmowałaby prezentację tych składników kapitałów, na które odnoszone są skutki zdarzeń „realnych”. Druga część o roboczej nazwie: „kapitały z wyceny” zawierałaby natomiast te pozycje kapitałów, które powstały w wyniku operacji księgowych (rysunek 4).

Rysunek 4. Koncepcja prezentacji kapitałów własnych w bilansie spółki z rynku NewConnect

KAPITAŁY WŁASNE	
I. KAPITAŁY FINANSOWANIA	
1. Kapitał zakładowy	
a) założycielski	
b) wtórny, w tym:	
- emisyjny	
- ze środków spółki	
- obniżenia (wielkość ujemna)	
2. Należne wpłaty na kapitał zakładowy (wielkość ujemna)	
3. Akcje własne (wielkość ujemna), w tym wartość nominalna	
3. Kapitał zapasowy	
a) obligatoryjny	
b) fakultatywny, w tym:	
- nadwyżki z emisji akcji	
- zyski ze sprzedaży i umorzenia akcji	
- dopłaty	
- obniżenia (wielkość ujemna)	
3. Kapitały rezerwowe	
a) ogólne	
b) specjalne, w tym:	
- na skup akcji własnych	
- na pokrycie szczególnych strat lub wydatków	
- na realizację innych zadań specjalnych	
- obniżenia (wielkość ujemna)	
4. Wynik finansowy netto	
5. Zysk/strata z lat ubiegłych	
- zysk niepodzielony/niepokryta strata	
- błędy lat poprzednich	
II. KAPITAŁY Z WYCENY	
1. Kapitał z aktualizacji wyceny	
2. Kapitał zapasowy (dotyczący aktualizacji wyceny)	
Informacje uzupełniające:	
Wartość księgowa, liczba akcji, wartość księgowa na jedną akcję	

Źródło: opracowanie własne

⁴ Autor stosuje termin „kapitały własne”, zamiast określenia „kapitał własny” używanego przez ustawę o rachunkowości, z przekonaniem, że używanie liczby mnogiej lepiej oddaje charakter tych kapitałów, na które składa się szereg pozycji bilansowych.

Taki podział kapitałów własnych byłby zgodny z podstawową regułą określoną w preambule do nowej dyrektywy, a następnie powtórzoną w dyrektywie – zasadą ostrożnej wyceny. W nowej dyrektywie podkreślono, że poszczególne pozycje ujęte w rocznym sprawozdaniu finansowym powinny być wyceniane w cenach zakupu lub kosztach wytworzenia. Nowa dyrektywa dopuszcza aktualizację wyceny środków trwałych oraz ujmowanie określonych aktywów w wartości godziwej, ale pod warunkiem, że dzięki temu interesariusze otrzymają bardziej przydatne informacje o sytuacji finansowej jednostki. Zdaniem autora pracy, wydzielenie tej części kapitałów własnych, która zawiera skutki aktualizacji i przeszacowań wartości aktywów, ułatwi interesariuszom analizę bilansu w obrębie źródeł pochodzenia składników kapitałów własnych.

W „kapitałach finansowania” pierwszą pozycję stanowiłby kapitał zakładowy⁵, w ramach którego autor proponuje wprowadzić pozycje analityczne: kapitał założycielski oraz „kapitał zakładowy wtórny” stanowiący sumę zmian kapitału zakładowego w całym okresie funkcjonowania spółki, z podziałem na źródła tych zmian. Dla inwestora byłaby to prosta, bardzo czytelna informacja o łącznej zmianie kapitału zakładowego w stosunku do kapitału założycielskiego, w tym o pozyskiwaniu przez spółkę finansowania poprzez emisję akcji. W osobnej pozycji ze znakiem minus zamieszczane byłyby ewentualne zmiany, które spowodowały obniżenie kapitału zakładowego. Gdyby kapitał zakładowy został obniżony poniżej wysokości kapitału założycielskiego, byłoby to widoczne w ramach kapitału zakładowego wtórnego, który miałby wówczas wartość ujemną.

Wartość nabytych przez spółkę akcji własnych byłaby w bilansie przedstawiana w dwóch pozycjach: pierwsza pozycja obejmowałaby łączną wartość akcji własnych, a w pozycji drugiej znajdowałaby się ich wartość nominalna. Prezentacja akcji własnych w dwóch pozycjach pozwoli interesariuszowi na łatwe ustalenie jak dużo spółka musiała zapłacić za swoje akcje w stosunku do ich wartości według nominalu.

Autor proponuje wydzielenie w bilansie poszczególnych tytułów w ramach „kapitału zapasowego fakultatywnego”. Przykładowo, pozwoliłoby to inwestorowi uzyskać pełny obraz wyników finansowych z emisji akcji, przez łatwe ustalenie wielkości nadwyżek z emisji akcji w stosunku do wartości nominalnej akcji widocznej w kapitale zakładowym wtórnym, a dodatkowo umożliwiłoby inwestorowi pozyskać pogląd na temat postrzegania emitenta przez rynek kapitałowy.

⁵ Zastosowanie powinien mieć termin kapitał zakładowy, a nie kapitał podstawowy, który jest wymieniony w załączniku nr 1 do ustawy o rachunkowości. Nowy załącznik do ustawy dotyczyłby spółek publicznych, a zatem wyłącznie spółek kapitałowych.

W proponowanym układzie prezentacji kapitał zapasowy w ramach „kapitałów finansowania” nie obejmowałby podwyższenia tego kapitału w wyniku przeniesienia z kapitału z aktualizacji wyceny nadwyżek z aktualizacji wyceny rozchodowanych środków trwałych. Zdaniem autora, uzasadniona jest odrębna prezentacja w „kapitałach z wyceny” tej części kapitału zapasowego, która dotyczy wyłącznie operacji czysto księgowych. Kapitał zapasowy może również podlegać obniżeniu. Łączna wartość obniżenia tego kapitału prezentowana byłaby ze znakiem minus.

Autor proponuje prezentację kapitałów rezerwowych w „kapitałach finansowania” w podziale według kryterium ich utworzenia. Przede wszystkim w osobnej pozycji powinien być prezentowany kapitał rezerwowy przeznaczony na skup akcji własnych, gdyż informacja ta ma duże znaczenie dla inwestora i jest pozytywnie odbierana na rynku kapitałowym. Emitent planując skup akcji daje sygnał, że jego zdaniem cena rynkowa akcji jest niedowartościowana. Należy zauważyć, że nowa dyrektywa zakłada odrębną prezentację w bilansie kapitału rezerwowego przeznaczonego na akcje własne.

Autor dysertacji proponuje w ramach „kapitałów z wyceny” zamieścić prezentację całości kapitału z aktualizacji wyceny obejmującego skutki zdarzeń przejściowych, które nie wygenerowały realnych korzyści ekonomicznych w okresie sprawozdawczym, a być może nigdy nie spowodują powstania takich korzyści. Z tego powodu kapitał ten nie może być przedmiotem podziału. W ramach „kapitałów z wyceny” byłby ponadto prezentowany kapitał zapasowy w części przeniesionej z kapitału z aktualizacji wyceny, a dotyczący skutków aktualizacji wyceny środków trwałych, które następnie zostały zbyte, bądź zlikwidowane.

Za wydzieleniem w ramach kapitałów własnych „kapitałów z wyceny” przemawia sytuacja, która miała miejsce w spółce PSW Capital i została szczegółowo opisana w rozdziale czwartym dysertacji. W spółce tej na kapitał z aktualizacji wyceny zostały odniesione skutki finansowe przeszacowania do wartości godziwej zorganizowanej części przedsiębiorstwa, wniesionej jako aport do innej spółki. Wśród wniesionego majątku głównymi składnikami, biorąc pod uwagę kryterium wartościowe, były wartości niematerialne i prawne. Wycena wartości niematerialnych i prawnych w wartościach godziwych na dzień wniesienia ich w formie aportu spowodowała ponad dziesięciokrotny wzrost ich wartości w stosunku do wartości wynikającej z ksiąg rachunkowych spółki. Wzrost ten został odniesiony na kapitał z aktualizacji wyceny. Powstały w taki sposób kapitał z aktualizacji wyceny powinien być traktowany przez inwestora jako pewnego rodzaju „kapitał drugiej kategorii”. Dlatego, zdaniem autora, jego odrębna prezentacja w ramach kapitałów własnych jest uzasadniona.

Zgodnie z art. 54 ust. 3 ustawy o rachunkowości, kwotę korekty spowodowanej usunięciem istotnego błędu popełnionego w zatwierdzonym sprawozdaniu finansowym, jednostka wykazuje w kapitałach własnych jako „zysk/strata z lat ubiegłych”. Niestety aktualny wzór bilansu nie nakazuje odrębnej prezentacji błędów z poprzednich lat. Zdaniem autora osobna prezentacja tej pozycji jest konieczna, skoro sprawozdanie finansowe, w którym ten błąd wystąpił nie przedstawiało rzeczywistej sytuacji majątkowej i finansowej jednostki oraz jej wyniku finansowego. Informacje pochodzące z tego sprawozdania finansowego mogły spowodować podjęcie przez interesariuszy błędnych decyzji ekonomicznych. W sprawozdaniu finansowym za rok, w którym błąd z lat poprzednich, został wykryty i skorygowany, spółka powinna w sposób pełny poinformować inwestorów i innych interesariuszy o przyczynach i skutkach powstania tego błędu. Ustawa o rachunkowości w obecnym kształcie nakazuje wyodrębnić pozycję „korekty błędów” w zestawieniu zmian w kapitale własnym. Autor uważa, że tak istotna informacja powinna zostać wyodrębniona z wyniku finansowego z lat ubiegłych w bilansie. Natomiast przychody i koszty, które nie zostały wykazane w latach poprzednich powinny zostać ujawnione jako uzupełniająca informacja w rachunku zysków i strat. Pozycję tę autor uwzględnił w propozycji zmian w rachunku zysków i strat (rysunek 5).

Koncepcja zmian w aktualnie zawartym w ustawie o rachunkowości wzorze rachunku zysków i strat pozwala na osiągnięcie kilku celów:

- prezentację wyniku finansowego z działalności spółki z pominięciem skutków finansowych aktualizacji wyceny oraz przeszacowań, to jest pozycji *stricte* księgowych,
- prezentację wyników finansowych osiągniętych w wyniku zdarzeń nieperiodycznych i jednorazowych w osobnych pozycjach w ramach pozostałej działalności operacyjnej i działalności finansowej,
- pokazanie podziału zysku na rzecz tych, którzy uczestniczyli w jego tworzeniu,
- odrębną prezentację wyników finansowych z poszczególnych segmentów działalności,
- prezentację podatku dochodowego z wyodrębnieniem części bieżącej i odroczonej,
- zamieszczenie dodatkowych informacji o wysokości przychodów i kosztów dotyczących błędów z lat poprzednich oraz o wypłatach na rzecz właścicieli w okresie sprawozdawczym.

Rysunek 5. Koncepcja układu rachunku zysków i strat dla spółki z rynku NewConnect

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT	
I. Zysk / strata z działalności podstawowej¹ (1-2)	
1. Przychody ze sprzedaży netto	
2. Koszty działalności operacyjnej (z wyłączeniem świadczeń pracowniczych, podatków i amortyzacji)	
II. Inne koszty działalności operacyjnej (1+2+3)	
1. Wynagrodzenia	
2. Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	
3. Podatki i opłaty	
III. Zysk zatrzymany / strata do pokrycia (I-II)	
IV. Finansowanie środków trwałych	
Amortyzacja	
V. Zysk / strata ze sprzedaży (III-IV)	
VI. Zysk / strata z pozostałej działalności operacyjnej (1+2+3-4)	
1. Zysk / strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	
2. Zysk / strata z istotnych zdarzeń jednorazowych	
3. Inne przychody operacyjne	
4. Inne koszty operacyjne	
VII. Zysk / strata z działalności operacyjnej (V+VI)	
VIII. Zysk / strata z działalności finansowej (1+2+3-4-5)	
1. Przychody z odsetek	
2. Zysk / strata z istotnych zdarzeń jednorazowych	
3. Inne przychody finansowe	
4. Odsetki od kapitałów obcych	
5. Inne koszty finansowe (z wyłączeniem skutków wyceny)	
IX. Zysk / strata z działalności (VII+VIII)	
X. Wynik z aktualizacji wartości (1+2)	
1. Zysk / strata z aktualizacji wartości aktywów niefinansowych	
2. Zysk / strata z aktualizacji wartości inwestycji	
XI. Zysk / strata brutto (IX+X)	
XII. Podatek dochodowy	
- część bieżąca	
- część odroczone	
XIII. Zysk / strata netto (XI-XII)	
Rozliczenie błędu z lat poprzednich	
Zysk / strata, w tym:	
- przychody	
- koszty	
Wyплаты dla właścicieli jednostki	
- dywidendy	
- inne wypłaty na rzecz właścicieli	

¹ W celu uproszczenia prezentacji układu rachunku zysków i strat pominięto poszczególne pozycje kosztów rodzajowych oraz pozycje: zmiana stanu produktów i koszt wytworzenia produktów na własne potrzeby jednostki.

Źródło: opracowanie własne

Autor proponuje, aby dział I „zysk / strata z działalności podstawowej” zawierał pozycje, które w aktualnym wzorze rachunku zysków i strat mieszczą się w części A. (przychody ze sprzedaży) i B. (koszty działalności operacyjnej), z pominięciem wynagrodzeń, świadczeń na rzecz osób zatrudnionych, podatków i opłat oraz amortyzacji. Trzy pierwsze pozycje

znalazłyby się w dziale II „inne koszty działalności operacyjnej” jako prezentacja podziału zysku z działalności operacyjnej na rzecz tych, którzy brali udział w jego tworzeniu: pracowników i państwa. Zdaniem autora, w dziale II wskazane byłoby zamieszczenie również kosztów odsetek od kapitałów obcych, co stanowiłoby informację o udziale w zysku dostarczycieli obcego finansowania. Byłaby to również informacja o tym, czy wypracowany zysk z działalności operacyjnej wystarcza na pokrycie kosztów finansowania działalności operacyjnej kapitałami obcymi. Autor zrezygnował jednak z umieszczenia kosztów odsetek od kapitałów obcych w dziale II, jako że koszty te, zgodnie z ustawą o rachunkowości, zaliczane są do kosztów działalności finansowej. Taki sposób kwalifikacji odsetek wynika również ze wzorów rachunku zysków i strat w załącznikach do nowej dyrektywy. Zaproponowanie przez autora pracy prezentacji kosztów odsetek w ramach „innych kosztów działalności operacyjnej” mogłoby spowodować, że propozycja układu rachunku zysków i strat, jako niezgodna z obowiązującymi przepisami, nie mogłaby mieć praktycznego zastosowania.

Pozycja III „zysk zatrzymany / strata do pokrycia” odpowiada według aktualnego wzoru rachunku zysków i strat „zyskowi (stracie) ze sprzedaży”, z pominięciem amortyzacji, jako kosztu niestanowiącego wydatku. W pozycji III prezentowany byłby wynik z działalności operacyjnej na pozycjach pieniężnych.

Dział IV „finansowanie środków trwałych” zawierałby koszty amortyzacji. Pozwoliłoby to na pokazanie jaka część zysku powinna być przeznaczona na odtworzeniu majątku trwałego. Jednocześnie widoczna byłaby informacja o tym, czy wypracowany „zysk zatrzymany” pozwala na odtworzenie majątku trwałego. W pozycji V ustalony byłby zysk bądź strata ze sprzedaży.

Dział VI „zysk / strata z pozostałej działalności operacyjnej” zawierałby dane dotyczące pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych z wyłączeniem przychodów i kosztów, które dotyczą aktualizacji wartości aktywów niefinansowych (w szczególności nieruchomości oraz wartości niematerialnych i prawnych zaliczonych do inwestycji), które byłyby prezentowane w dziale X „wynik z aktualizacji wartości”. W związku z tym, w pozycji VII „zysk / strata z działalności operacyjnej” prezentowany byłby wynik finansowy osiągnięty przez jednostkę z działalności operacyjnej dotyczącej „realnych” zdarzeń gospodarczych, z pominięciem skutków operacji księgowych związanych z aktualizacją wartości aktywów niefinansowych. W odrębnej pozycji działu VI spółka byłaby zobowiązana do ujawnienia istotnych danych o wyniku finansowym osiągniętym na zdarzeniach nieperiodycznych, niepowtarzalnych bądź jednorazowych. Zawarte w rozdziale czwartym dysertacji wyniki analizy informacji o kapitałach własnych wskazują, że w wielu wypadkach spółki, mimo istotnego

wpływu na wynik finansowy skutków operacji gospodarczych, które nie będą powtarzane w przyszłości bądź jednorazowych, nie zamieszczały o tym informacji w dodatkowych informacjach i objaśnieniach. Ponadto wyniki badania ankietowego wskazują, że dodatkowe informacje i objaśnienia są wykorzystywane przez inwestorów podczas analizy informacji finansowych zdecydowanie rzadziej niż bilans oraz rachunek zysków i strat. Autor uważa, że potrzebne jest uwzględnienie we wzorze rachunku zysków i strat odrębnej pozycji, w której byłaby zamieszczona informacja o wyniku finansowym dotyczącym istotnych skutków zdarzeń jednorazowych.

W dziale VIII „zysk / strata z działalności finansowej” zamieszczane byłyby dane dotyczące przychodów i kosztów finansowych. Podobnie jak w dziale VI, spółka byłaby zobowiązana do ujawnienia w odrębnej pozycji danych o istotnej wartości dotyczących wyniku finansowego osiągniętego na zdarzeniach nieperiodycznych, niepowtarzalnych bądź jednorazowych. Wyłączone z prezentacji w dziale VIII byłyby przychody i koszty dotyczące aktualizacji wartości inwestycji, które byłyby ujawniane w dziale X. Ustalony w pozycji IX wynik z działalności gospodarczej nie obejmowałby przychodów i kosztów dotyczących aktualizacji wartości aktywów niefinansowych i inwestycji, gdyż w okresie sprawozdawczym nie generują one powstania lub zmniejszenia korzyści ekonomicznych. Należy ponadto zauważyć, że aktualizacja wartości oparta jest na szacunkach co zmniejsza wiarygodność uzyskanych wyników. Oddzielenie skutków finansowych operacji wyłącznie księgowych od przychodów i kosztów realnie zwiększających bądź zmniejszających korzyści ekonomiczne w okresie sprawozdawczym jest, zdaniem autora, uzasadnione. W dziale X znalazłyby się zatem przychody i koszty:

- będące rezultatem wyceny w wartościach godziwych nieruchomości oraz wartości niematerialnych i prawnych zaliczonych do inwestycji,
- dotyczące wzrostu lub obniżenia wartości inwestycji krótkoterminowych wycenionych według cen (wartości) rynkowych.

Należy zauważyć, że proponowany przez autora pracy układ rachunku zysków i strat, w którym przychody i koszty danego rodzaju są zamieszczone w tym samym dziale pozwala, obok prezentacji wyniku finansowego narastająco na poszczególnych etapach jego ustalania, na wykazanie wyników cząstkowych z poszczególnych rodzajów działalności, przykładowo z pozostałej działalności operacyjnej, czy też z działalności finansowej. Dzięki temu interesariusz nie musiałby podczas analizy dokonywać odrębnych wyliczeń dla ustalenia wyników finansowych z poszczególnych rodzajów działalności spółki.

W proponowanym układzie rachunku zysków i strat pominięto pozycje zysków i strat nadzwyczajnych, gdyż występują one rzadko i zasadniczo nie mają istotnego wpływu na wysokość wyniku finansowego jednostki. Należy zauważyć, że w nowej dyrektywie zrezygnowano z odrębnej prezentacji wyniku ze zdarzeń nadzwyczajnych. Spółka powinna osobno zaprezentować skutki tych zdarzeń wyłącznie gdy są one istotne.

Autor sądzi, że zaprezentowana propozycja układu rachunku zysków i strat zwiększa wartość prognostyczną wyniku finansowego, gdyż może być on analizowany, bez konieczności dodatkowych przeliczeń, z pominięciem skutków operacji księgowych wykazywanych w dziale X „wynik z aktualizacji wartości”.

W rachunku zysków i strat powinna znaleźć swe miejsce, jako dodatkowa informacja, odrębna prezentacja przychodów i kosztów związanych z korektą błędu popełnionego w zatwierdzonym sprawozdaniu finansowym, który jednostka wykazuje w bilansie w pozycji „zysk/strata z lat ubiegłych”.

Koncepcja rachunku zysków i strat zawiera ponadto w odrębnej pozycji informację o dywidendach wypłaconych w roku obrotowym i innych wypłatach na rzecz właścicieli spółki. Informacja taka byłaby dopełnieniem prezentowanego w obrębie rachunku zysków i strat podziału zysku z działalności operacyjnej na rzecz tych, którzy brali udział w jego tworzeniu.

6. Wnioski końcowe

Kluczowym wskaźnikiem sytuacji finansowej spółki publicznej jest relatywnie wysoka wartość kapitałów własnych, która zapewnia stabilność funkcjonowania i możliwości rozwoju spółki. Budowanie wzrostu wartości spółki w oparciu o kapitały powierzone przez inwestorów jest zadaniem kadry menedżerskiej.

Inwestorzy potrzebują informacji niezbędnych przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych. Poziom prawdopodobieństwa podjęcia trafnej decyzji będzie wysoki, gdy proces ten będzie wsparty użytecznymi informacjami finansowymi pochodzącymi ze spółki. Zadanie dostarczenia inwestorom tych informacji spoczywa na sprawozdawczości finansowej.

Współczesna sprawozdawczość finansowa opiera się w głównej mierze na podejściu bilansowym, które kładzie nacisk na planowanie i prognozowanie zmian w obrębie kapitałów. Bieżąco wspomaga to inwestorów przy podejmowaniu decyzji, a w dłuższym okresie dostar-

cza informacji o prawdopodobnych zmianach zainwestowanych przez nich środków finansowych.

Rynek NewConnect, funkcjonujący w formie alternatywnego systemu obrotu, jest rynkiem akcji, który obok niższych niż na Giełdzie Papierów Wartościowych wymogów kapitałowych, oferuje emitentom bardziej liberalne wymagania formalne w zakresie obowiązków informacyjnych. Powoduje to powstawanie istotnych zagrożeń dla jakości informacji o kapitałach własnych w sprawozdaniach finansowych, co może skutkować nietrafionymi decyzjami inwestycyjnymi.

Zakres i forma generowanych przez rachunkowość informacji finansowych powinny być skorelowane z potrzebami typowego inwestora, który stanowi odbiorcę informacji raportowanych przez emitentów z danego segmentu rynku papierów wartościowych.

Na rynku NewConnect dominującą rolę odgrywają krajowi inwestorzy indywidualni. Są to przeważnie nieprofesjoniści, którzy korzystają z informacji o rynku kapitałowym głównie z ogólnie dostępnych źródeł w postaci Internetu, prasy, radia i telewizji. Stąd tak ważne jest zapewnienie tej grupie inwestorów użytecznych informacji pochodzących ze sprawozdań finansowych spółek, których akcje są przedmiotem notowań na rynku NewConnect.

Rezultaty przeprowadzonej przez autora dysertacji analizy informacji o kapitałach własnych w sprawozdaniach finansowych wybranych spółek z rynku NewConnect pozwalają stwierdzić, że jakość informacji o kapitałach własnych w sprawozdaniach finansowych spółek, których akcje są przedmiotem notowań na rynku NewConnect, nie jest wystarczająca dla oceny przez inwestorów sytuacji finansowej spółek. Tym samym pozytywnie zweryfikowano pierwszą hipotezę.

Interpretacja wyników badania ankietowego przeprowadzonego wśród inwestorów indywidualnych wskazała, że większość z nich przed podjęciem decyzji inwestycyjnej dokonuje analizy informacji o kapitałach własnych pochodzących ze sprawozdań finansowych spółek publicznych. W związku z tym, potwierdzona została druga hipoteza. Wyniki badania ankietowego, wskazujące na znaczące problemy inwestorów z analizą informacji finansowych o kapitałach własnych, pozwoliły na dodatkowe potwierdzenie pozytywnej weryfikacji pierwszej hipotezy.

Zasadniczym celem pracy było opracowanie koncepcji zmian zakresu informacji o kapitałach własnych, w sprawozdaniach finansowych spółek z rynku NewConnect, które w wyższym niż dotychczas stopniu, zaspokajałyby potrzeby inwestorów.

Autor rozprawy sądzi, że informacje o kapitałach własnych powinny być wykazywane w sprawozdaniach finansowych spółek publicznych z większą szczegółowością, niż zostało to określone w załącznikach do ustawy o rachunkowości. Autor uważa, że celowym winno być wprowadzenie dodatkowego załącznika do ustawy, który określałby odrębny, od pozostałych jednostek, zakres obowiązkowych informacji w sprawozdaniu finansowym spółki publicznej z rynku NewConnect, w tym w obszarze kapitałów własnych.

Szczególne uwagi, zarówno twórców prawa bilansowego, jak i samych spółek, powinna być zwrócona na możliwie pełny zakres użytecznych informacji finansowych o kapitałach własnych w podstawowych elementach sprawozdania finansowego – bilansie oraz rachunku zysków i strat⁶. Autor sformułował koncepcję zakresu informacji o kapitałach własnych w bilansie oraz przedstawił propozycję zmian w rachunku zysków i strat. Zaproponowane rozwiązania nie stanowią wyłącznie rozważań teoretycznych. Mogłyby mieć zastosowanie praktyczne i przyczynić się do poprawy użyteczności informacji o kapitałach własnych w sprawozdaniach finansowych spółek.

Pozytywna weryfikacja hipotez badawczych oraz zaprezentowana koncepcja zmian zakresu informacji o kapitałach własnych w sprawozdaniach finansowych spółek z rynku NewConnect dają podstawy do stwierdzenia, że cel rozprawy został osiągnięty.

Podsumowując należy zauważyć, że w zmienionych realiach, wynikających z konsekwencji obowiązku wdrożenia do ustawy o rachunkowości postanowień Dyrektywy 2013/34/UE z dnia 26 czerwca 2013 r., zaprezentowane poglądy stanowią głos w dyskusji nad przyszłym kształtem sprawozdania finansowego.

⁶ Rachunek zysków i strat stanowi źródło informacji o wyniku finansowym netto, który jest składnikiem kapitałów własnych.

7. Załącznik 1 – Spis treści rozprawy doktorskiej

Wstęp.....	5
Rozdział I. Istota i funkcje kapitałów.....	9
1.1. Definicja kapitału w wybranych dyscyplinach naukowych	9
1.2. Ekonomiczny i finansowy charakter kapitału.....	17
1.3. Teorie struktury kapitału	30
1.4. Pojęcie kapitałów własnych w prawie bilansowym	40
Rozdział II. Struktura kapitałów własnych spółek akcyjnych.....	48
2.1. Szczególne cechy spółki akcyjnej	48
2.2. Funkcje kapitału zakładowego	57
2.3. Procedury zmian kapitału zakładowego.....	63
2.4. Pozostałe kapitały i zyski jako dodatkowe źródło finansowania	74
Rozdział III. Sprawozdawczość finansowa emitentów z rynku NewConnect w zakresie kapitałów własnych	85
3.1. System obrotu akcjami i obowiązki informacyjne emitentów na rynku NewConnect	85
3.2. Inwestorzy jasko główni odbiorcy informacji ekonomicznych	100
3.3. Informacje o kapitałach własnych w sprawozdaniach finansowych spółek z rynku NewConnect	111
3.4. Determinanty jakości sprawozdań finansowych	144
Rozdział IV. Wartość poznawcza informacji o kapitałach własnych w sprawozdaniach finansowych spółek z rynku NewConnect.....	161
4.1. Kryteria wyboru spółek do analizy sprawozdań finansowych.....	161
4.2. Wnioski z analizy informacji o kapitale zakładowym	165
4.3. Uwagi do prezentacji informacji o pozostałych kapitałach.....	176
4.4. Ocena jakości informacji o wynikach finansowych spółek	189
Rozdział V. Koncepcja zmian zakresu informacji o kapitałach własnych w sprawozdaniach finansowych spółek z rynku NewConnect	212
5.1. Badanie potrzeb informacyjnych inwestorów i interpretacja wyników badań	212
5.2. Założenia koncepcji zmian zakresu informacji o kapitałach własnych	228
5.3. Dostosowanie zakresu informacji o kapitałach własnych do potrzeb inwestorów	236
5.4. Analiza informacji o kapitałach własnych jako narzędzie prognozowania sytuacji finansowej spółki	262

Zakończenie	268
Abstract	271
Bibliografia.....	276
Spis rysunków	291
Spis tabel	294
Załącznik	296

8. Załącznik 2 – Kwestionariusz ankiety

ANKIETA

Badanie potrzeb informacyjnych inwestorów indywidualnych

1. Czy podejmując decyzje inwestycyjne korzysta Pani/Pan:
☐ wyłącznie z analizy fundamentalnej
☐ wyłącznie z analizy technicznej
☐ w przeważającej części z analizy fundamentalnej
☐ w przeważającej części z analizy technicznej
☐ z innych analiz
2. Który element raportu rocznego jest według Pani/Pana najważniejszy:
☐ pismo zarządu
☐ sprawozdanie finansowe
☐ opinia i raport biegłego rewidenta
☐ sprawozdanie z działalności
☐ wszystkie powyższe elementy są równie ważne
3. Czy dokonuje Pani/Pan analizy sprawozdania finansowego spółki przed podjęciem decyzji inwestycyjnej ?
☐ tak, dokładnie analizuję sprawozdanie finansowe
☐ tak, pobieżnie analizuję sprawozdanie finansowe
☐ tak, dokładnie analizuję wybrane dane finansowe
☐ tak, pobieżnie analizuję wybrane dane finansowe
☐ nie, sprawozdania finansowego nie analizuję
4. Która część sprawozdania finansowego jest według Pani/Pana najważniejsza:
☐ bilans
☐ rachunek zysków i strat
☐ zestawienie zmian w kapitale własnym
☐ informacja dodatkowa
☐ nie mam zdania
5. Czy analiza sprawozdań finansowych spółek sprawia Pani/Panu problemy ?
☐ tak, w znacznym stopniu
☐ tak, ale w niewielkim stopniu
☐ nie
☐ nie mam zdania
6. Jeśli w pyt. 5 została zaznaczona odpowiedź twierdząca, proszę określić główną przyczynę Pani/Pana problemów przy analizie sprawozdań finansowych spółek:
☐ nieodpowiednia jakość sprawozdań finansowych
☐ brak mojego odpowiedniego przygotowania merytorycznego
☐ utrudniony dostęp do sprawozdań finansowych
☐ inna przyczyna
7. Proszę określić co Pani/Pana zdaniem najbardziej utrudnia analizę sprawozdań finansowych spółek:
☐ niewystarczająca ilość informacji

- ☐ sposób prezentacji informacji
 - ☐ informacja dodatkowa jest napisana w sposób trudny do zrozumienia
 - ☐ inne przyczyny
 - ☐ nie mam zdania
8. Czy zwraca Pani/Pan uwagę na wysokość kapitałów własnych spółek ?
- ☐ tak, jest to bardzo ważny wskaźnik
 - ☐ tak, ale w niewielkim stopniu
 - ☐ nie
 - ☐ nie mam zdania
9. Czy wzrost/spadek wysokości kapitałów własnych spółki, w stosunku do poprzedniego okresu sprawozdawczego, ma dla Pani/Pana znaczenie przy podjęciu decyzji inwestycyjnej ?
- ☐ tak, ma istotne znaczenie
 - ☐ tak, ale w niewielkim stopniu
 - ☐ nie, nie ma znaczenia
 - ☐ nie mam zdania
10. Czy wykazany w ogłoszonym sprawozdaniu finansowym wzrost/spadek wysokości kapitałów własnych spółki ma Pani/Pana zdaniem wpływ na kurs giełdowy spółki ?
- ☐ tak, ma istotny wpływ
 - ☐ tak, ale ma niewielki wpływ
 - ☐ nie, pozostaje bez wpływu
 - ☐ nie mam zdania
11. Czy analizuje Pan/Pani przyczyny wzrostu/spadku kapitałów własnych spółki, w tym wyniku finansowego ?
- ☐ tak, chcę szczegółowo wiedzieć co miało na to wpływ
 - ☐ tak, chcę orientacyjnie wiedzieć co miało na to wpływ
 - ☐ nie, nie ma dla mnie znaczenia co miało na to wpływ
 - ☐ nie mam zdania
12. Czy dąży Pani/Pan do ustalenia wpływu zdarzeń jednorazowych, takich jak sprzedaż aktywów trwałych, bądź operacji czysto księgowych, takich jak przeszacowanie aktywów, na wysokość kapitałów własnych, w tym wyniku finansowego spółki ?
- ☐ tak
 - ☐ nie
 - ☐ nie mam zdania
13. Czy wpływ zdarzeń i operacji określonych w pyt.11 na wzrost/spadek kapitałów własnych, w tym wyniku finansowego, jest łatwy do ustalenia przy analizie sprawozdania finansowego ?
- ☐ tak, nie mam problemów ze znalezieniem tych informacji
 - ☐ nie, mam trudności ze znalezieniem tych informacji
 - ☐ nie mam zdania
14. Czy bierze Pani/Pan pod uwagę przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych wartość wskaźników finansowych spółki takich jak: cena/zysk, cena/wartość księgowa ?
- ☐ tak, są to istotne informacje
 - ☐ tak, ale w niewielkim stopniu
 - ☐ nie

15. Czy dla celów przeprowadzanej przez Panią/Pana analizy informacji pochodzących ze sprawozdań finansowych, byłyby przydatne wskaźniki finansowe określające sytuację majątkowo-finansową spółki z pominięciem zdarzeń jednorazowych i operacji czysto księgowych ?

- ☐ zdecydowanie tak
- ☐ raczej tak
- ☐ nie
- ☐ nie mam zdania

Inne uwagi do ankiety:

.....

.....

.....

.....

Metryczka

Proszę zaznaczyć właściwe odpowiedzi

Płeć :

- ☐ Mężczyzna
- ☐ Kobieta

Wiek :

- ☐ 18-25 lat
- ☐ 26-35 lat
- ☐ 36-45 lat
- ☐ 46-55 lat
- ☐ 56-65 lat
- ☐ powyżej 65 lat

Jak długo jest Pani/Pan inwestorem giełdowym ?

- ☐ 0-2 lat
- ☐ 3-5 lat
- ☐ 6-10 lat
- ☐ więcej niż 10 lat