

Jarosław Pawłowski

Uniwersytet Mikołaja Kopernika w Toruniu
e-mail: jpawlowski@umk.pl

**ZNACZENIE SPRAWOZDAWCZOŚCI FINANSOWEJ
W OPINII INWESTORÓW INDYWIDUALNYCH**

**FINANCIAL REPORTING IMPORTANCE
FROM INDIVIDUAL INVESTORS' PERSPECTIVE**

DOI: 10.15611/pn.2018.503.32
JEL Classification: G11, M48

Streszczenie: Pozycja inwestorów indywidualnych na rynku finansowym powoduje, że znaczenie wykorzystywanych przez nich źródeł informacji, w tym sprawozdawczości finansowej, stanowi ważny i aktualny problem badawczy. Z tego względu celem niniejszego artykułu jest analiza wykorzystania sprawozdawczości finansowej przez inwestorów indywidualnych w ich procesach decyzyjnych. Na potrzeby realizacji założonego celu wykorzystano następujące metody badawcze: opisowa, porównawcza, analiza literatury przedmiotu oraz badanie ankietowe wśród inwestorów indywidualnych. Wybrany przedmiot badań zdeterminował strukturę i zawartość pracy. Rozpoczęto od przedstawienia ewolucji, a także istoty sprawozdawczości finansowej. Dalej dokonano przeglądu wybranych badań z tego zakresu. Następnie zaprezentowano analizę wyników badania własnego i zakończono wnioskami dotyczącymi przedmiotu pracy.

Słowa kluczowe: sprawozdawczość finansowa, sprawozdanie finansowe, inwestor indywidualny.

Summary: The role of individual investors in the financial market causes that the importance of sources of information used in their decision, including financial reporting, is an important and current research problem. Therefore, the aim of this article is to analyze the use of financial reporting by individual investors in their decision. The following methods have been used: descriptive method, comparative method, reference books analysis and survey of individual investors. The selected research object determined the structure and content of this paper. The evolution and the essence of financial reporting will be presented first, next, the review of selected research and finally the analysis of selected author's research results and some conclusions.

Keywords: financial reporting, financial statement, individual investor.

1. Wstęp

We współczesnych realiach gospodarczych sprawozdawczość finansowa stanowi podstawowe źródło informacji finansowych wykorzystywanych w analizach ekonomicznych i procesach decyzyjnych [Sierpińska, Jachna 2004, s. 48; Hass-Symotiuk 2009, s. 393]. Obecnie miano kluczowej grupy użytkowników informacji sprawozdawczych przypisuje się inwestorom. Znajduje to odzwierciedlenie w międzynarodowych standardach sprawozdawczości finansowej. Ostatnie ich zmiany w zakresie celu i katalogu prezentowanych informacji są w znacznej mierze determinowane potrzebami informacyjnymi inwestorów [Burlaud, Collase 2011, s. 32]. Dominującą rolę na współczesnych rynkach finansowych odgrywają inwestorzy instytucjonalni [Pietrewicz 2010, s. 3-6], o czym świadczy m.in. wartość ich kapitałów, dostęp do informacji oraz możliwości oddziaływania na funkcjonowanie innych podmiotów [Fich, Harford, Tran 2015, s. 22]. Relatywnie mniejszą siłę oddziaływania posiadają inwestorzy indywidualni. Jednakże wpływ ich działalności na funkcjonowanie rynków finansowych jest znaczący [Kaniel, Saar, Titman 2008, s. 23-24] i dlatego nie można go pomijać. Ze względu na aktualność i wagę wskazanej tematyki przedmiotem niniejszej pracy jest znaczenie sprawozdawczości finansowej w opinii inwestorów indywidualnych. W związku z tym generalnym celem artykułu jest analiza wykorzystania sprawozdawczości finansowej przez inwestorów indywidualnych w ich procesach decyzyjnych. Na potrzeby realizacji założonego celu wykorzystano następujące metody badawcze: opisowa, porównawcza, analiza literatury przedmiotu oraz badanie ankietowe.

2. Ewolucja oraz istota sprawozdawczości finansowej

Rozwój sprawozdawczości finansowej, zapoczątkowany w Wielkiej Brytanii na przełomie XVIII i XIX w., był związany z intensywnym wzrostem gospodarczym i spowodowanym tym rozkwitem przedsiębiorczości prywatnej. Obserwowana w kolejnych latach stopniowa ewolucja zasad sprawozdawczości finansowej była determinowana zachodzącymi przeobrażeniami społeczno-gospodarczymi. Wiodące znaczenie w tym zakresie miały przede wszystkim: dynamiczny wzrost gospodarczy, globalizacja finansowa, integracja międzynarodowa, postęp technologiczny, rozwój rynków finansowych, kryzysy gospodarcze [Frymus 2015, s. 44-49; Grabiński 2007, s. 200-204]. Obserwowane od 2. poł. XX w. procesy harmonizacji i standaryzacji rachunkowości prowadzą do upowszechnienia się międzynarodowych standardów sprawozdawczości finansowej. W efekcie tego następuje zwiększenie porównywalności sprawozdań finansowych, co zapewnia większą dostępność informacji dla ich użytkowników [Kamela-Sowińska (red.) 2010, s. 51-52]. Pomimo tego ocena wprowadzenia międzynarodowych standardów sprawozdawczości finansowej, będąca przedmiotem licznych badań, pozostaje niejednoznaczna [Chen i in.

2010, s. 225-226; Kędzior 2015, s. 124-126; de Soto 2009, s. XIX-XX]. Nie zmienia to jednak faktu, że stanowią one obecnie główne źródło regulacji z tego zakresu na świecie.

Wskazywane już od pewnego czasu ukierunkowanie sprawozdawczości finansowej na inwestorów [Gmytrasiewicz 2006, s. 93] znajduje potwierdzenie w ostatnich zmianach regulacji międzynarodowych. Wyraźnym tego przykładem jest aktualne określenie celu sprawozdawczości finansowej w ramach koncepcyjnych MSR, którym jest dostarczanie informacji finansowych o jednostce, które są użyteczne dla inwestorów, pożyczkodawców oraz innych wierzycieli w ich procesach decyzyjnych. Rezultaty obecnie trwających prac nad przeformułowaniem przedstawionego celu podkreślają dominującą rolę inwestorów jako odbiorców informacji sprawozdawczej [Łazarowicz 2016, s. 91-101].

Tabela 1. Elementy sprawozdania finansowego w świetle polskich i międzynarodowych regulacji z zakresu rachunkowości

Lp.	Ustawa o rachunkowości	MSR 1*
1	Bilans	Sprawozdanie z sytuacji finansowej
2	Rachunek zysków i strat	Sprawozdanie z zysków lub strat i innych całkowitych dochodów
3	Rachunek przepływów pieniężnych	Sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym
4	Zestawienie zmian w kapitale własnym	Sprawozdanie z przepływów pieniężnych
5	Informacja dodatkowa	Informacja dodatkowa
6		Informacja porównawcza w odniesieniu do poprzedniego okresu**

* Przedstawione nazewnictwo elementów sprawozdania finansowego w świetle MSR 1 jest postulowane, ale nie obowiązkowe. Regulacje międzynarodowe dopuszczają dobrowolne ustalenie przez jednostki nazw, dlatego podmioty krajowe często stosują określenia zawarte w UoR.

** W przypadku gdy jednostka zastosowała politykę rachunkowości retrospektywnie lub dokonała retrospektywnego przekształcenia pozycji w sprawozdaniach finansowych, wówczas dodatkowo dołącza sprawozdanie z sytuacji finansowej na początek poprzedniego okresu.

Źródło: Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz.U. z 2014 r. poz. 768 z późn. zm.), art. 45 ust. 3, art. 49 ust. 1; MSR 1, par. 10.

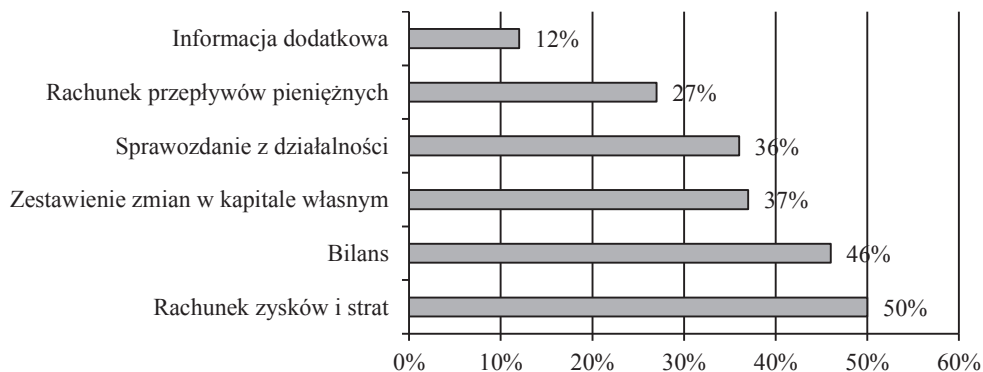
Pojęcie sprawozdawczości finansowej nie jest jednolicie definiowane w literaturze przedmiotu. Powszechnie terminem tym określa się sporządzane przez jednostkę sprawozdania w formie zestawień liczbowych [Nowak 2008, s. 254] lub liczbowo-opisowych [Samelak 2006, s. 299]. Przy czym podkreśla się, że zasady, tryb i terminy ich sporządzania, a także zakres, treść oraz układ prezentowanych w sposób celowy i uporządkowany informacji finansowych są determinowane regulacjami prawnymi [Hass-Symotiuł 2009, s. 394]. Obecnie głównym rezultatem sprawozdawczości finansowej jest sprawozdanie finansowe. Ponadto istotną rolę uzupełniającą i wyjaśniającą pełni sprawozdanie z działalności [Mućko 2012, s. 145-151].

3. Znaczenie sprawozdawczości finansowej w opinii inwestorów indywidualnych – przegląd badań

Ze względu na dostrzegane znaczenie inwestorów indywidualnych na rynku finansowym problematyka ich potrzeb informacyjnych, a także źródeł wykorzystywanych informacji finansowych stanowi przedmiot rozważań od dłuższego już czasu [Baker, Haslem 1973, s. 65-69]. Jednak większość badań z zakresu wykorzystania sprawozdawczości finansowej w procesach decyzyjnych inwestorów jest poświęcona tej grupie jako całości lub inwestorom instytucjonalnym [Lawrence 2013, s. 132].

Powszechnie pojęciem inwestora indywidualnego określa się osoby fizyczne inwestujące swoje oszczędności w różne aktywa [Dziawgo 2004, s. 46]. Dlatego jest to stosunkowo szeroka i zróżnicowana grupa pod względem posiadanej wiedzy na temat sprawozdawczości finansowej [Dilla, Janvrin, Jeffrey 2014, s. 43-44]. W związku z tym problematyka źródeł wykorzystywanych przez nich informacji w procesach decyzyjnych stanowi interesujący, a zarazem złożony przedmiot badań.

Interesujące badanie poświęcone temu zagadnieniu przeprowadził Niemiecki Instytut Akcyjny (DAI) w latach 2007-2008. Objęło ono swym zakresem grupę 460 000 inwestorów indywidualnych, z czego aktywny udział wzięło w nim ok. 36 000 osób. W swoich odpowiedziach 44% ankietowanych wskazało, że sprawozdawczość finansowa stanowi dla nich ważne źródło informacji w procesach decyzyjnych [Szewc 2009, s. 24-25]. Ocena wykorzystania przez nich poszczególnych elementów sprawozdawczości finansowej została zaprezentowana na rysunku 1.



Rys. 1. Odsetek inwestorów indywidualnych deklarujących wykorzystanie poszczególnych elementów sprawozdawczości finansowej w procesach decyzyjnych – wyniki badania DAI (%)

Źródło: opracowanie własne na podstawie [Szewc 2009, s. 25].

Innym badaniem obejmującym omawianą tematykę jest coroczne ogólnopolskie badanie inwestorów indywidualnych w Polsce. Jest ono przeprowadzane przez Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych (SII). Jego zakres obejmuje m.in. kwestię

oceny znaczenia poszczególnych źródeł informacji wykorzystywanych w decyzjach inwestycyjnych. Prezentowane rezultaty badania z ostatnich lat potwierdzają znaczenie raportów bieżących i okresowych w opinii inwestorów indywidualnych. Średnie wartości przyznanych ocen w ramach pięciostopniowej skali oscylowały wokół poziomu wynoszącego 4. Wyniki potwierdzają, że inwestorzy indywidualni traktują raporty bieżące i okresowe jako ważne źródło informacji.

Tabela 2. Ocena znaczenia raportów bieżących i okresowych w procesach decyzyjnych inwestorów indywidualnych – wybrane rezultaty Ogólnopolskiego Badania Inwestorów w latach 2010-2016

rok	Liczba uczestników	Ocena*
2010	3024	3,66
2011	7319	4,01
2012	6009	4,00
2013	5332	4,05
2014	7023	3,99
2015	7353	3,89
2016	5012	4,00

* Ankietowani inwestorzy przyznawali ocenę w skali od 1 do 5 zgodnie z zasadą, że im wyższa liczba, tym większe znaczenie. Prezentowana wartość stanowi średnią odpowiedzi.

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów z Ogólnopolskiego Badania Inwestorów z lat 2010-2016.

Zagadnienie wykorzystania sprawozdawczości finansowej przez inwestorów indywidualnych w Polsce podejmował również M. Adamczyk. W badaniu ankietowym zrealizowanym w latach 2011-2012 pozyskał odpowiedzi od 339 czynnych inwestorów giełdowych. Na tej podstawie ustalił, że 75% spośród nich wykorzystuje informacje ze sprawozdania finansowego przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych. W opinii tej grupy respondentów najczęściej wykorzystywanymi elementami sprawozdania finansowego są bilans oraz rachunek zysków i strat [Adamczyk 2014, s. 9-11].

Tabela 3. Wpływ poszczególnych składników sprawozdania finansowego na decyzje inwestorów indywidualnych w Polsce – wyniki badania (%)

Składnik sprawozdania finansowego	Decydujący	Ważny	Niewielki	Żaden
Sprawozdanie z sytuacji finansowej	23	70	6	1
Sprawozdanie z zysków lub strat i innych całkowitych dochodów	33	61	5	1
Sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym	5	42	46	7
Sprawozdanie z przepływów pieniężnych	24	46	26	4
Informacja dodatkowa	7	34	49	10

Źródło: [Błazyńska 2015, s. 215-217].

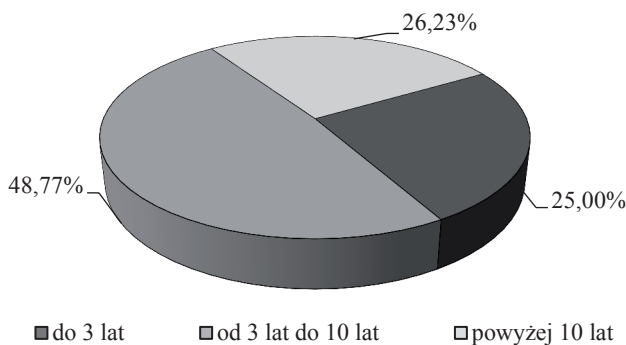
Znaczenie sprawozdawczości finansowej w procesach decyzyjnych inwestorów indywidualnych było również przedmiotem badań J. Błażyńskiej. Wyniki przeprowadzonego w 2013 r. badania na grupie 334 inwestorów indywidualnych wykazały, że sprawozdanie finansowe stanowi podstawowe źródło informacji finansowej dla większości spośród nich. Na ich wykorzystywanie w procesach decyzyjnych wskazało 67% ankietowanych. Było to drugie w kolejności, po notowaniach giełdowych, medium informacji w tym zakresie [Błażyńska 2015, s. 212-214]. Ponadto autorka przeanalizowała wpływ poszczególnych elementów sprawozdania finansowego na decyzje badanych inwestorów deklarujących korzystanie ze sprawozdań finansowych. Otrzymane wyniki zaprezentowano w tabeli 3.

4. Wyniki badań własnych

Na potrzeby realizacji założonego w artykule celu zostaną wykorzystane również wyniki autorskiego badania ankietowego. Zostało ono przeprowadzone na zlecenie autora przez Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych (SII) w 2015 r. Uczestniczyło w nim 408 inwestorów indywidualnych. Wykorzystanym narzędziem badawczym był kwestionariusz ankietowy w formie elektronicznej, który zamieszczono na stronie internetowej SII.

Dobrana w sposób celowy próba badawcza inwestorów indywidualnych cechowała się zróżnicowaniem w zakresie ich doświadczenia inwestycyjnego. W literaturze przyjmuje się, że staż początkujących inwestorów nie przekracza 3 lat. Natomiast posiadających znaczną wiedzę i umiejętności charakteryzuje co najmniej 10-letni okres działalności [Dziawgo 2016, s. 108-109]. Na tej podstawie dokonano podziału badanej grupy respondentów. Otrzymane rezultaty przedstawiono na rysunku 2.

Doświadczenie inwestycyjne w przedziale od powyżej 3 do 10 lat cechowało największą grupę badanych inwestorów indywidualnych. Ich udział w ogólnej licz-

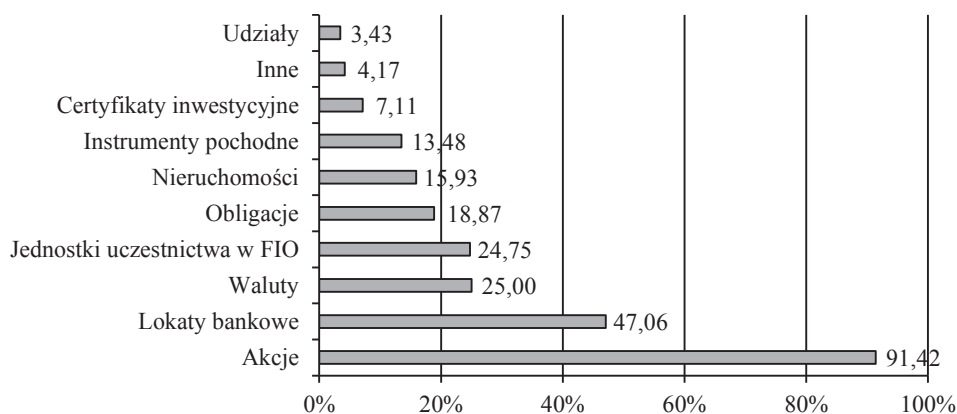


Rys. 2. Podział respondentów ze względu na doświadczenie inwestycyjne (%)

Źródło: opracowanie własne.

bie wyniósł ok. 48,77%. Respondenci o stażu do 3 lat stanowili ok. 25,00%, a ci najbardziej doświadczeni, powyżej 10 lat, odpowiednio ok. 26,23% całej próby. Badani respondenci stanowią więc zróżnicowaną pod tym względem kategorię.

Dominującym przedmiotem lokowania środków inwestorów uczestniczących w badaniu były akcje. Około 91,42% spośród nich inwestuje w ten instrument finansowy. Kolejnymi według popularności były lokaty bankowe (47,06%), waluty (25,00%) oraz jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych otwartych (24,75%). Szczegółowe dane zamieszczono na rysunku 3.

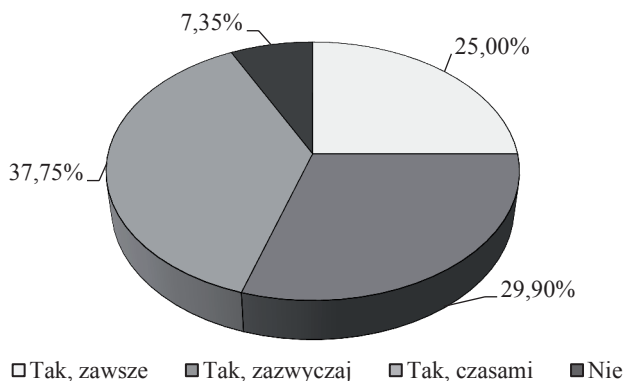


Rys. 3. Przedmiot inwestycji uczestniczących w badaniu inwestorów indywidualnych (%)

Źródło: opracowanie własne.

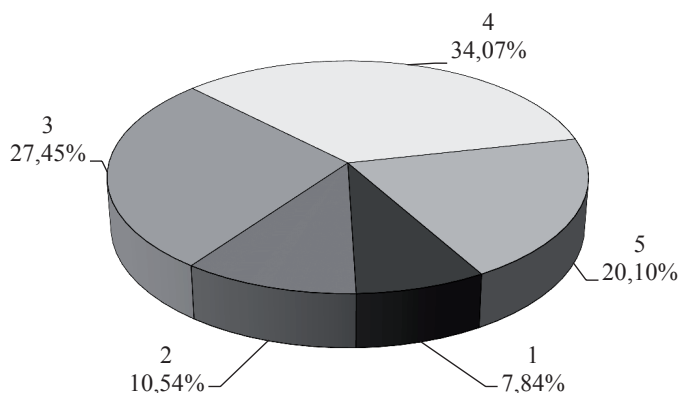
W wyniku przeprowadzonego badania ustalono, że dla ok. 54,90% respondentów sprawozdanie finansowe stanowi podstawowe źródło informacji wykorzystywanych w procesach decyzyjnych. Spośród ogólnej liczby ankietowanych ok. 25,00% wskazało, że zawsze analizuje sprawozdania finansowe, a ok. 29,90%, że zazwyczaj. Ponadto ok. 37,75% badanych inwestorów deklaruje, że czasami korzysta z informacji sprawozdawczej przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnej. Natomiast ok. 7,35% respondentów zaprzeczyło ich wykorzystaniu. Otrzymane odpowiedzi zilustrowano na rysunku 4.

Następnie ankietowani inwestorzy określili, w skali od 1 do 5, stopień wykorzystania informacji pochodzących ze sprawozdawczości finansowej w swoich procesach decyzyjnych. W pytaniu założono, że im wyższa ocena, tym większe znaczenie nadane informacjom sprawozdawczym. Przy czym najniższa wartość na poziomie 1 oznacza nieistotne źródło informacji, a najwyższa, czyli 5 – istotne. Rezultaty badania wykazały, że ok. 54,17% respondentów uznaje sprawozdawczość finansową za ważne źródło informacji w analizowanym zakresie (ocena „4” lub „5”). Natomiast na niewielkie znaczenie lub jego brak wskazało ok. 18,38% ankietowanych (ocena „1” lub „2”). Pozostała grupa obejmująca ok. 27,45% badanych inwestorów, przy-



Rys. 4. Wykorzystanie informacji pochodzących ze sprawozdawczości finansowej przez inwestorów indywidualnych – wyniki badania (%)

Źródło: opracowanie własne.

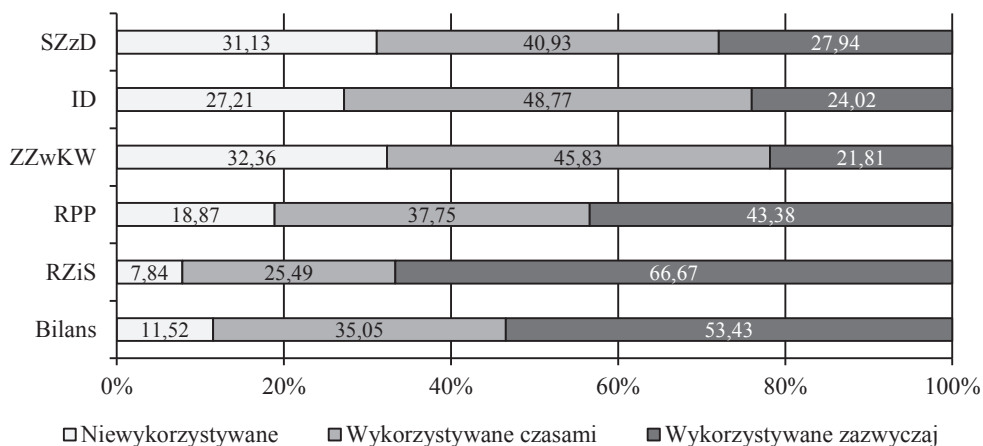


Rys. 5. Ocena stopnia wykorzystania informacji pochodzących ze sprawozdawczości finansowej w procesach decyzyjnych inwestorów indywidualnych – wyniki badania (%)

Źródło: opracowanie własne.

znając ocenę „3”, wskazała na średnie znaczenie tych informacji w omawianym zakresie. Szczegółowe wyniki przedstawiono na rysunku 5.

Kolejną rozpatrywaną kwestią dotyczyła oceny wykorzystania poszczególnych elementów sprawozdania finansowego, a także sprawozdania z działalności przez inwestorów indywidualnych w ich procesach decyzyjnych. Otrzymane rezultaty pokazały, że najczęściej źródłem informacji w badanym zakresie jest rachunek zysków i strat, z którego systematycznie korzysta ok. 66,67%, a czasami ok. 25,49% respondentów. W dalszej kolejności zazwyczaj analizowany jest bilans oraz rachunek prze-



* Na rysunku w celu zwiększenia jego przejrzystości zamieszczono skróty poszczególnych elementów sprawozdania finansowego oraz sprawozdania zarządu z działalności (SZzD). Zastosowano następujące skróty: rachunek zysków i strat (RZiS), rachunek przepływów pieniężnych (RPP), zestawienie zmian w kapitale własnym (ZZwKW), informacja dodatkowa (ID).

Rys. 6. Wykorzystanie poszczególnych elementów sprawozdawczości finansowej przez inwestorów indywidualnych – wyniki badania (%)

Źródło: opracowanie własne.

przepływów pieniężnych. Informuje o tym odpowiednio ok. 53,43% i ok. 43,38% ankietowanych. Natomiast niewykorzystywanie rachunku zysków i strat deklaruje ok. 7,84%, bilansu ok. 11,52%, a rachunku przepływów pieniężnych ok. 18,87% badanych. Najmniej inwestorów zainteresowanych jest informacjami pochodzącymi z zestawienia zmian w kapitale własnym oraz sprawozdania zarządu z działalności. Szczegółowe dane na ten temat zaprezentowano na rysunku 6.

5. Zakończenie

Przeprowadzone rozważania potwierdzają istotne znaczenie sprawozdawczości finansowej jako źródła informacji dla inwestorów indywidualnych w ich procesach decyzyjnych. Zarówno w badaniach obcych, jak również własnych zdecydowana większość respondentów wskazała, że wykorzystuje informacje sprawozdawcze.

Ponad połowa spośród badanych inwestorów uważa sprawozdanie finansowe za ważne źródło informacji. Średnia ocena stopnia ich wykorzystania w zrealizowanym badaniu wyniosła ok. 3,5. W corocznym ogólnopolskim badaniu inwestorów realizowanym przez SII średnia ocena znaczenia raportów bieżących i okresowych w procesach decyzyjnych inwestorów indywidualnych kształtuje się w ostatnich latach na poziomie zbliżonym do 4. Jest to wynik nieznacznie wyższy, ale należy zauważyć, że kategoria ujęta w badaniu SII jest szersza.

Analizując znaczenie poszczególnych elementów sprawozdawczości finansowej w ankietowanej grupie inwestorów, ustalono, że większość z nich deklaruje wykorzystanie przede wszystkim rachunku zysków i strat oraz bilansu. Jest to zbliżone do wyników innych badań, m.in. DAI, M. Adamczyka czy J. Błażyńskiej. Natomiast różnice powstają w stosunku do pozostałych składników. Mianowicie rezultaty zrealizowanego badania wskazują, że rachunek przepływów pieniężnych stanowi kolejne sprawozdanie pod względem jego znaczenia dla ankietowanych. Jest to zgodne z wynikami badania J. Błażyńskiej, w którym również ważne miejsce w opinii inwestorów indywidualnych zajmowało sprawozdanie z przepływów pieniężnych. Natomiast w analizach sporządzonych przez DAI relatywnie większym znaczeniem cechowało się zestawienie zmian w kapitale własnym. Jednakże badanie to zostało przeprowadzone stosunkowo wcześniej oraz było skierowane do inwestorów w Niemczech, co może wyjaśniać powstałe różnice.

Na zakończenie należy podkreślić, że badanie własne zostało zrealizowane na próbie celowej, dlatego też uzyskane wyniki oraz wnioski dotyczą jedynie analizowanej grupy inwestorów indywidualnych. W związku z tym nie mogą być uogólniane na całą ich zbiorowość. Jednak posiadają walory poznawcze i dlatego stanowią wartościowe badanie wprowadzające do analizowanej problematyki.

Literatura

- Adamczyk M., 2014, *Autoreferat pracy doktorskiej pt. Optymalizacja zakresu informacji o kapitałach własnych w sprawozdaniach finansowych spółek z rynku NewConnect*, http://www.wneiz.pl/nauka_wneiz/obrona_dr/adamczyk/adamczyk_autoreferat.pdf (dostęp: 05.2017).
- Baker H.K., Haslem J.A., 1973, *Information needs of individual investors*, *The Journal of Accountancy*, November, s. 64-69.
- Błażyńska J., 2015, *Użyteczność informacji finansowych sprawozdań finansowych*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, Poznań.
- Burlaud A., Colasse B., 2011, *International Accounting Standardisation: Is Politics Back?*, *Accounting in Europe*, vol. 8, no. 1, s. 23-47.
- Chen H., Tang Q., Jiang Y., Lin Z., 2010, *The Role of International Financial Reporting Standards in Accounting Quality: Evidence from the European Union*, *Journal of International Financial Management and Accounting*, vol. 21, no. 3, s. 220-278.
- de Soto J.H., 2009, *Pieniądz, kredyt bankowy i cykle koniunkturalne*, Instytut Ludwiga von Misesa, Warszawa, s. XIX-XX.
- Dilla W.N., Janvrin D.J., Jeffrey C., 2014, *Pro forma accounting disclosures: The effect of reconciliations and financial reporting knowledge on nonprofessional investors' judgments*, *Advances in Accounting, Incorporating Advances in International Accounting*, nr 30, s. 43-54.
- Dziawgo D., 2004, *Stowarzyszenia indywidualnych inwestorów i kluby inwestycyjne na rynku papierów wartościowych*, Wydawnictwo Uniwersytetu Mikołaja Kopernika, Toruń.
- Dziawgo D., 2016, *Znaczenie raportowania pozafinansowego w opinii indywidualnych inwestorów*, *Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu*, nr 436, s. 105-114.
- Fich E.M., Harford J., Tran A.L., 2015, *Motivated monitors: The importance of institutional investors' portfolio weights*, *Journal of Financial Economics*, nr 118, s. 21-48.

- Frymus M., 2015, *Wpływ globalizacji gospodarki światowej na międzynarodową sprawozdawczość finansową*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, nr 873, *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, nr 77, s. 41-51.
- Grabiński K., 2007, *XBRL jako etap ewolucja sprawozdawczości finansowej*, Zeszyty Naukowe Akademii Ekonomicznej w Krakowie, nr 750, s. 199-212.
- Gmytrasiewicz M., 2006, *Dylematy współczesnej rachunkowości. Artykuł dyskusyjny*, Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości, nr 32(88), s. 87-95.
- Hass-Symotiuik M., 2009, *Sprawozdanie finansowe*, [w:] Czubakowska K. (red.), *Rachunkowość według prawa bilansowego*, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa.
- Kamela-Sowińska A. (red.), 2010, *Rachunkowość zaawansowana*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Handlu i Rachunkowości, Poznań.
- Kaniel R., Saar G., Titman S., 2008, *Individual Investor Trading and Stock Returns*, *The Journal of Finance*, vol. LXIII, no. 1, s. 273-310.
- Kędzior M., 2015, *Dobrowolne stosowanie MSSF przez spółki giełdowe w wybranych krajach Europy Zachodniej*, Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości 81(137), s. 123-136.
- Lawrence A., 2013, *Individual investors and financial disclosure*, *Journal of Accounting and Economics* 56, s. 130-147.
- Łazarowicz E., 2016, *Dyskusja wokół celu sprawozdawczości finansowej opartej na Międzynarodowych Standardach Sprawozdawczości Finansowej*, Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości, nr 87(143), s. 89-104.
- Mućko P., 2012, *Atrybuty sprawozdania z działalności na tle sprawozdania finansowego*, Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości, nr 66(122), s. 143-152.
- Nowak E., 2008, *Rachunkowość. Kurs podstawowy*, PWE, Warszawa.
- Pietrewicz L., 2010, *Rozwój rynku inwestorów instytucjonalnych i jego wpływ na relacje agencji w spółkach giełdowych*, *Zarządzanie Zmianami*, nr 3, s. 1-20.
- Rozporządzenie Komisji (UE) 2015/2406 z dnia 18 grudnia 2015 r. zmieniające rozporządzenie (WE) nr 1126/2008 przyjmujące określone międzynarodowe standardy rachunkowości zgodnie z rozporządzeniem (WE) nr 1606/2002 Parlamentu Europejskiego i Rady w odniesieniu do Międzynarodowego Standardu Rachunkowości 1.
- Samelak J., 2006, *Sprawozdawczość finansowa*, [w:] Gabrusewicz W., Samelak J. (red.), *Rachunkowość finansowa. Obszary problemowe*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Poznań, s. 299-333.
- Sierpińska M., Jachna T., 2004, *Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Szewc M., 2009, *Czy inwestorzy doceniają sprawozdanie finansowe?*, *Rachunkowość*, nr 9, s. 24-26.
- Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, Dz.U. z 2014 r. poz. 768 z późn. zm.