



Terminowość w raportowaniu spółek giełdowych w Polsce

OLGA GRZYBEK*

Streszczenie

Terminowe raportowanie jest istotne dla wszystkich interesariuszy przedsiębiorstwa. Jednakże temat ten jest rzadko podejmowany, toteż artykuł stanowi uzupełnienie istotnej luki badawczej. Celem artykułu jest zbadanie terminowości raportowania rocznego spółek z indeksu giełdowego WIG20 za lata 2007, 2012 i 2016. Do realizacji celu wykorzystano metodę przeglądu literatury, analizę regulacji prawnych i raportów rocznych spółek. Traktowanie terminowości jedynie jako uzupełniającej cechy jakościowej jest niewystarczające. Polskie prawo nakłada na spółki giełdowe obowiązek publikacji raportu rocznego w terminie czterech miesięcy od zakończenia roku obrotowego. Zaobserwowano istotne skrócenie przeciętnego okresu publikacji raportów rocznych w kolejnych latach analizy: 101 dni za rok 2007, 78 dni za rok 2012 oraz 72 dni za rok 2016. W większości spółek w analizowanym okresie czas publikacji raportu rocznego uległ skróceniu (max. o 89 dni), ewentualne wydłużenie tego czasu nie było równie znaczne (max. o 8 dni). Zdecydowana większość sprawozdań finansowych była badana przez biegłego rewidenta z Wielkiej Czwórki, przy czym żadna z firm audytorskich Wielkiej Czwórki nie wyróżnia się szybkością przeprowadzania badania.

Słowa kluczowe: data publikacji, jakość informacji finansowych, publikacja sprawozdań finansowych, raportowanie w czasie rzeczywistym, terminowość.

Abstract

Timeliness of financial reporting in Polish listed companies

Timeliness of financial reporting is very important for all stakeholders of a company. Nevertheless, the research on timeliness in Poland is rare and hence the article fills this significant research gap. Examining the timeliness of annual reports of companies listed on the WIG20 index for years 2007, 2012 and 2016 is the main goal of the article. The research methods used to accomplish this objective include literature review, legal regulations review and annual reports analysis. Treating timeliness as a merely secondary qualitative characteristic of useful financial information seems to be insufficient. According to Polish law, listed companies are obliged to publish their annual reports within 4 months after the end of financial year. A significant shortening of the average publication period was observed: 101 days for the year 2007, 78 days for 2012 and 72 days for 2016. Most companies have shortened the publication period of their annual report (max by 89 days); occasional prolonging of this period was much less significant (max 8 days). The vast majority of financial statements were audited by an auditor from the Big 4, but none of these accounting firms made an audit considerably faster than others.

Keywords: publication date, financial information quality, real-time reporting, publication of financial statements, timeliness.

* Mgr Olga Grzybek, asystent, Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach, Katedra Informatyki i Rachunkowości Międzynarodowej, olga.grzybek@ue.katowice.pl



Wprowadzenie

Terminowe raportowanie informacji stanowi nieodzowny element prawidłowego funkcjonowania rynku kapitałowego. Czas udostępniania informacji biznesowych interesariuszom ma obecnie większe znaczenie niż kiedykolwiek wcześniej. Związane jest to z szerokim wykorzystaniem nowoczesnych technologii informatycznych, globalizacją oraz możliwościami lokowania kapitału w najbardziej efektywnych przedsięwzięciach na całym świecie, niemalże bez żadnych ograniczeń. Szybkość tworzenia i przekazywania informacji jest istotna nie tylko dla rynku kapitałowego, ale również dla bieżącego podejmowania decyzji operacyjnych w podmiotach gospodarczych, ponieważ terminowe raportowanie redukuje asymetrię informacji na rynku kapitałowym i usprawnia proces podejmowania decyzji w przedsiębiorstwie (Owusu-Ansah, Leventis, 2006, s. 274).

Zagadnienie terminowości raportowania spółek jest w Polsce rzadko poruszane, choć w literaturze zagranicznej poświęca się mu dużo uwagi. Można zaobserwować dwa nurty badawcze: pierwszy, w duchu którego przeprowadzono niniejsze badania, koncentruje się na analizie terminowości raportowania podmiotów, diagnozując ten fragment rzeczywistości gospodarczej (przykładowo: McGee (ed.), 2008; Charumathi, Murali Krishnan, 2011). Drugi nurt badawczy podejmuje próby wskazania czynników, które mają wpływ na terminowość raportowania (przykładowo w Grecji Owusu-Ansah, Leventis, 2006; w Egipcie Ezat, El-Masry, 2008; Akle, 2011b; w Nigerii Iyoha, 2012; w Turcji Güleç, 2017). Pożądane wydaje się podejmowanie badań we wskazanych obszarach również w Polsce, a prezentowany artykuł stanowi niewielki krok w kierunku wypełnienia tej luki badawczej.

Artykuł ma charakter w głównej mierze empiryczny, a jego celem jest analiza terminowości raportowania spółek giełdowych ujętych w indeksie WIG20 za lata 2007, 2012 i 2016. W badaniach wykorzystano metodę przeglądu literatury, analizę obowiązujących regulacji prawnych oraz analizę raportów giełdowych przy ręcznym sposobie zbierania danych źródłowych. Zaprezentowane wyniki mogą stanowić przyczynek dla dalszych badań w omawianym zakresie. Stanowią także istotną wskazówkę dla podmiotów gospodarczych, które mogą wykorzystać je jako *benchmark* w swojej praktyce raportowania rocznego.

1. Rola czasu w raportowaniu biznesowym a jakość informacji sprawozdawczych

Mimo iż dostarczenie informacji jej odbiorcom w odpowiednim czasie ma olbrzymie znaczenie dla możliwości wykorzystania tej informacji, terminowość stanowi zaledwie uzupełniającą cechę informacji finansowej według hierarchii cech jakościowych określonej w *Założeniach koncepcyjnych sprawozdawczości finansowej (Conceptual Framework...*, 2010; QC19). Zgodnie z ich wytycznymi terminowość informacji finansowej oznacza, iż jest ona dostępna dla odbiorcy w takim czasie, w którym może

wpłynąć na podejmowane przez niego decyzje. Co do zasady, im informacja jest starsza, tym jest mniej przydatna.

B. Micherda (2014, s. 17–20), wyprowadzając cechy jakościowe informacji sprawozdawczych na gruncie kwalitologii, zalicza terminowość do pożądanых atrybutów informacji. Autor posługuje się określeniem operatywność, którą należy odnosić zarówno do częstotliwości, jak i do terminowości dostarczania informacji. Również Y.H. Akle (2011a, s. 82) podkreśla, iż terminowość może być rozumiana w dwóch aspektach: jako cykliczność publikacji informacji (np. rocznie, kwartalnie) oraz jako czas pomiędzy zakończeniem roku obrotowego a publikacją sprawozdania finansowego. Wydaje się, że ten drugi sposób rozumienia terminowości można uogólnić na okresy sprawozdawcze o innej długości. Wtedy za miernik terminowości można uznać liczbę dni, która upływa od zakończenia okresu sprawozdawczego do publikacji sprawozdania finansowego za ten okres.

E. Szczepankiewicz podkreśla rangę terminowości wśród cech jakościowych, proponując jej zrównanie z istotnością i rzetelnością, tym samym wprowadzając triadę podstawowych cech jakościowych w odniesieniu do sprawozdania zintegrowanego (Szczepankiewicz, 2013, s. 179–180). J. Gallemore i E. Labro z kolei uznają szybkość raportowania wybranych informacji jako jeden z czterech wyznaczników jakości informacji i systemu rachunkowości przedsiębiorstwa (Gallemore, Labro, 2015, s. 152).

Z punktu widzenia inwestorów jako głównych odbiorców informacji sprawozdawczych, skrócenie czasu raportowania jest bardzo pożądane. W badaniach przeprowadzonych przez ACCA w 2013 roku (*Understanding investors: the road...*, s. 13–14) ankietowani inwestorzy wskazali szereg zalet i potencjalnych korzyści raportowania w czasie rzeczywistym, rozumianego jako rozpowszechnianie przez spółki informacji w sposób ciągły, bieżący, w miejsce periodycznego, okresowego przekazywania danych. Wśród zalet szybszego otrzymywania informacji inwestorzy wskazywali wzrost stóp zwrotu z inwestycji, zdolność do szybszego podejmowania odpowiednich działań, wzrost płynności inwestycji. Jednocześnie jednak ankietowani dostrzegają potencjalne zagrożenia w postaci krótkoterminowego spojrzenia na inwestycję, większą niestabilność rynku i możliwe zwiększenie kosztu kapitału w przedsiębiorstwie. Z terminowości raportowania informacji biznesowych zadowolona była niewiele ponad połowa ankietowanych inwestorów. Należy jednak zdawać sobie sprawę z konieczności dokonania kompromisu między dokładnością i rzetelnością informacji a szybkością ich otrzymania (Janvrin, Mascha, 2014, s. 382). W odniesieniu do ogólnych informacji finansowych pewność tych informacji jest stawiana przez 42% inwestorów ponad szybkością ich otrzymania, 39% inwestorów kładzie większy nacisk na terminowość niż dokładność, a pozostałe 19% ankietowanych nie wykazuje w tym względzie żadnych preferencji (*Understanding investors: the road...*, s. 15). Jednocześnie jednak, jak wskazują D. Janvrin i M.F. Mascha (2014, s. 388), prawie 60% ankietowanych osób odpowiedzialnych za zamknięcie ksiąg rachunkowych uważa, że terminowość jest tak samo ważna lub wręcz ważniejsza niż dokładność. Wniosek taki płynie również z innych badań ACCA, przeprowadzonych wśród 200 dyrektorów finansowych (*Understanding Investors: the changing...*, 2014, s. 8). 63% ankietowanych menedżerów uważa, że

szybkie zamknięcie roczne jest postrzegane przez zewnętrznych użytkowników informacji jako wyznacznik dobrego zarządzania przedsiębiorstwem.

Najwyraźniej nacisk na terminowość zamknięcia rocznego wewnątrz przedsiębiorstwa jest silniejszy niż mogłoby to wynikać z rzeczywistych oczekiwań inwestorów. Z jednej strony potwierdza to, że szybkość generowania informacji stanowi jeden z wyznaczników jakości systemu informacji wewnętrznych. Z drugiej strony silna presja na szybkie przekazanie raportu rocznego do publicznej wiadomości pociąga za sobą ryzyko obniżenia jego jakości, co jest sprzeczne z interesem właścicieli. Dodatkowo warto zwrócić uwagę na fakt, iż jednym z głównych czynników opóźniających przekazywanie informacji inwestorom jest konieczność poddania sprawozdania finansowego badaniu przez biegłego rewidenta. Koszty tego badania, jak również czas niezbędny na wydanie opinii przez biegłego, można rozpatrywać przez pryzmat teorii agencji. Niewątpliwie potrzeba badania sprawozdania finansowego wynika z istnienia relacji agencji pomiędzy inwestorami a zarządem podmiotu. Biegły rewident wydając swoją opinię poświadcza, że menedżerowie postępują zgodnie z interesem właścicieli podmiotu (Fakhfakh Sakka, Jarboul, 2016, s. 3). Realizacja zasad ładu korporacyjnego w jednostce przyczynia się do zmniejszania kosztów agencji i pozytywnie wpływa na terminowość raportowania.

2. Regulacje prawne w zakresie terminowości raportowania w Polsce

Podstawowe terminy sporządzania sprawozdań finansowych w Polsce zawiera ustawa o rachunkowości (Dz.U.2018.395). Zgodnie z art. 52 ust. 1 sprawozdanie finansowe sporządza się nie później niż w ciągu trzech miesięcy od dnia bilansowego, natomiast według zapisów art. 53 ust. 1 sprawozdanie finansowe podlega zatwierdzeniu przez organ zatwierdzający w ciągu 6 miesięcy od dnia bilansowego.

Spółki giełdowe zobowiązane są przestrzegać dodatkowych przepisów odnośnie do publikacji swoich raportów. Obowiązuje je w tym zakresie Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (tekst jedn. Dz.U.2014.133). Z jego postanowień wynika, iż raport roczny i skonsolidowany raport roczny przekazuje się jednocześnie w dniu zadeklarowanym przez emitenta na początku roku w raporcie bieżącym, nie później jednak niż cztery miesiące od zakończenia roku obrotowego (Rozporządzenie MF z dnia 19 lutego..., par. 101 ust. 9). Przepisy te miały zastosowanie po raz pierwszy do okresów rozpoczynających się w 2008 roku i raportów przekazywanych po dniu ich wejścia w życie. Wcześniejsze regulacje (Rozporządzenie MF z dnia 19 października..., par. 98 ust. 10 i 12) stanowiły, iż raport roczny przekazuje się w dniu określonym przez emitenta w stosownym raporcie bieżącym, niezwłocznie po wydaniu opinii przez podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, nie później jednak niż w terminie siedmiu dni od dnia jej otrzymania przez emitenta oraz nie później niż sześć miesięcy

od dnia bilansowego, a także nie później niż 15 dni przed terminem zwyczajnego walnego zgromadzenia, dokonującego zatwierdzenia rocznego sprawozdania finansowego. Termin dla raportu skonsolidowanego został określony również jako dzień określony przez emitenta w stosownym raporcie bieżącym, niezwłocznie po wydaniu opinii przez podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, nie później jednak niż w terminie siedmiu dni od dnia jej otrzymania przez emitenta oraz nie później niż 15 dni przed terminem zwyczajnego walnego zgromadzenia, dokonującego zatwierdzenia rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego i nie później niż dwa miesiące od daty określonej jako dzień przekazania raportu rocznego jednostkowego. Nowe regulacje znacząco skróciły dopuszczalny czas publikacji, co należy uznać za pozytywną zmianę.

Poza regulacjami prawnymi, spółki giełdowe powinny stosować zasady ładu korporacyjnego. Zgodnie z *Dobrymi praktykami spółek notowanych na GPW* spółka powinna dokładać starań, w tym z odpowiednim wyprzedzeniem podejmować wszelkie czynności niezbędne dla sporządzenia raportu okresowego, by umożliwić inwestorom zapoznanie się z osiągniętymi przez nią wynikami finansowymi w możliwie najkrótszym czasie po zakończeniu okresu sprawozdawczego (Rekomendacja I.R.4.). Wytyczne te nie mają wprawdzie charakteru obowiązującego prawa, a są jedynie wskazówkami stosowania zasad ładu korporacyjnego, jednak niestosowanie danej zasady wymaga obligatoryjnie wyjaśnienia przyczyn jej niestosowania (tzw. zasada *comply or explain*). Dodatkowo spółki giełdowe zobowiązane są stosować *Szczegółowe zasady obrotu giełdowego*, które w dziale VIII „Zasady przekazywania raportów bieżących i okresowych przez emitentów instrumentów finansowych notowanych na giełdzie” regulują godziny przekazywania raportów do publikacji.

Warto także wspomnieć o *Zbiorze zasad ładu korporacyjnego OECD (G20/OECD Principles of Corporate Governance, 2015)*, które stanowią podstawę wprowadzania zasad ładu korporacyjnego w funkcjonowaniu podmiotów w poszczególnych państwach. W powołanym opracowaniu wspomina się m.in. o prawie inwestorów i innych interesariuszy do terminowego i regularnego otrzymywania istotnych informacji o podmiocie (sekcja II, zasada A 3 oraz sekcja IV, zasada D). Dodatkowo w sekcji poświęconej ujawnieniom i przejrzystości informacji w zasadzie E podkreślono konieczność zapewnienia takich kanałów rozprzestrzeniania informacji, które zapewnią ich użytkownikom równy, terminowy i efektywny kosztowo dostęp do ważnych informacji.

3. Terminowość w raportach rocznych spółek WIG20 – wyniki badań własnych

Nacisk na terminowość dostarczania informacji prowadzi do coraz szybszego zamykania okresów obrachunkowych i publikowania raportów rocznych (Jurewicz, Walińska, 2013, s. 227). Teza ta leży u podstaw prezentowanych badań. Badaniem terminowości raportowania spółek giełdowych w Polsce objęto spółki należące w lutym 2018 roku do indeksu WIG20. Wydaje się, iż spółki te, jako największe i najbardziej prestiżowe spółki polskiej giełdy, powinny zachowywać najwyższe standardy raportowania, przestrzegając przy

tym zasad ładu korporacyjnego i stanowiąc wzór do naśladowania przez mniejsze jednostki. W dotychczasowych badaniach na rynkach zagranicznych zaobserwowano zależność pomiędzy terminowością raportowania a wielkością spółki, przy czym kierunek tej zależności nie jest jednoznaczny. Z jednej strony duże spółki dysponują środkami niezbędnymi do szybkiego zamknięcia rocznego i sprawnym systemem kontroli wewnętrznej, co implikuje krótki czas od zakończenia roku obrotowego do publikacji raportu (Ezat, El-Masry, 2008; Akle, 2011b; Güleç, 2017), z drugiej jednak strony ich najczęściej skomplikowana struktura i zdywersyfikowana działalność mogą powodować wydłużenie okresu publikacji (AL-Shwiyat, 2013; Hashim i in., 2013). Wyniki niektórych badań z kolei wskazują wprawdzie istnienie zależności między wielkością spółki a terminowością jej raportowania, jednak jest to zależność nieistotna statystycznie (Türel, 2010).

W prezentowanych badaniach wykorzystano jednostkowe raporty roczne spółek, zawierające m.in. sprawozdanie finansowe oraz opinię i raport biegłego rewidenta. Okres analizy obejmuje lata 2007, 2012 i 2016. Rok 2007 został wybrany jako ostatni rok obowiązywania przepisów Rozporządzenia MF z dnia 19 października 2005 roku z dłuższym dopuszczalnym terminem publikacji raportu rocznego. Dane za rok 2016 stanowią najnowsze dane dostępne w czasie przeprowadzania badań. Z kolei rok 2012 został wybrany jako środkowy punkt kontrolny, pomiędzy rokiem 2007 i 2016. Nie wszystkie raporty z badanych okresów były dostępne, stąd ostateczna próba składa się z 14 raportów za rok 2007, 19 raportów za rok 2012 oraz 20 raportów za rok 2016. Łącznie analizą objęto 53 raporty roczne, z których w połączeniu z raportami bieżącymi zamieszczonymi na stronie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie pozyskiwano informacje o dacie:

- wydania opinii przez biegłego rewidenta,
- zatwierdzenia sprawozdania finansowego do publikacji przez zarząd,
- publikacji kompletnego raportu rocznego,
- walnego zgromadzenia akcjonariuszy, zatwierdzającego roczne sprawozdanie finansowe.

Dodatkowo zgromadzono informacje o firmie audytorskiej przeprowadzającej badanie sprawozdania finansowego oraz o terminie jego przeprowadzenia. Wyniki badań ujęto w tabeli 1.

Tabela 1. Terminowość raportowania spółek WIG20

Przeciętna liczba dni* od dnia bilansowego do dnia:	2007	2012	2016	Lata 2007, 2012, 2016 łącznie
wydania opinii przez biegłego rewidenta	96	75	70	79
(min.–max.)	(36–163)	(42–120)	(40–118)	(36–163)

Przeciętna liczba dni* od dnia bilansowego do dnia:	2007	2012	2016	Lata 2007, 2012, 2016 łącznie
zatwierdzenia sprawozdania finansowego do publikacji przez zarząd (min.–max.)	98	76	69	79
	(36–163)	(42–120)	(40–118)	(36–163)
publikacji kompletnego raportu rocznego na stronie giełdy (min.–max.)	101	78	72	81
	(36–164)	(43–120)	(40–118)	(36–164)
zwyczajnego walnego zgromadzenia akcjonariuszy (min.–max.)	148	149	154	151
	(74–185)	(101–179)	(49–181)	(49–185)
Minimalna liczba dni od wydania opinii przez biegłego do publikacji raportu rocznego	0	0	0	0
Maksymalna liczba dni od wydania opinii przez biegłego do publikacji raportu rocznego	25	14	5	25
Początek badania sprawozdania finansowego najwcześniej	V 2007 (nie podano dokładne daty)	10.09.2012	11.04.2016	11.04. badanego roku
Początek badania sprawozdania finansowego najpóźniej	15.05.2008	04.02.2013	12.12.2016	15.05 następnego roku

* Wyznaczona jako średnia arytmetyczna.

Źródło: opracowanie własne (dotyczy wszystkich tabel).

Uzyskane wyniki jednoznacznie wskazują, iż z biegiem lat skróceniu uległ czas niezbędny dla dokonania wszystkich czynności związanych z przekazaniem raportu rocznego do publicznej wiadomości. Sprawozdania finansowe za 2007 roku publikowano średnio 101 dni po zakończeniu roku obrotowego, za 2012 roku – 78 dni, a za rok 2016 – 72 dni, co daje łączne skrócenie czasu publikacji raportu rocznego o 29 dni. O ile skrócenie tego okresu w roku 2012 w porównaniu z rokiem 2007 może w dużej mierze wynikać ze zmian regulacji prawnych, wymuszających na spółkach giełdowych szybsze raportowanie, o tyle w roku 2016 można zaobserwować dalszą tendencję spadkową, która nie wynika ze zmian przepisów.

W latach 2007–2016 średni czas niezbędny do wydania opinii przez biegłego rewidenta uległ skróceniu o 26 dni, przy czym jednocześnie obserwuje się tendencję do coraz szybszego angażowania biegłego rewidenta w prace związane z badaniem. Prace audytorskie za rok 2007 w 3 spółkach prowadzono w całości po zakończeniu roku

obrotowego (21% raportów za rok 2007), w pozostałych przypadkach rozpoczęto je już w roku 2007. Za 2012 roku tylko w dwóch spółkach prace audytorskie wykonano w całości po zakończeniu roku obrotowego (11% raportów), a za rok 2016 wszystkie badania rozpoczęto jeszcze przed zakończeniem badanego okresu sprawozdawczego. Wydaje się, że takie skrócenie czasu niezbędnego dla biegłego do wydania opinii jest głównym czynnikiem wpływającym na skrócenie czasu publikacji raportów rocznych.

Co interesujące, z biegiem lat zarządy spółek coraz szybciej zatwierdzają sprawozdania finansowe do publikacji zarówno biorąc pod uwagę czas od zakończenia roku obrotowego, jak i czas po wydaniu opinii przez biegłego rewidenta. Raporty za rok 2007 zatwierdzano przeciętnie dwa dni po wydaniu opinii przez biegłego rewidenta, choć najczęściej był to dzień wydania opinii (11 raportów, czyli 79% raportów za 2007 r.). Raporty za rok 2012 zatwierdzano do publikacji przeciętnie z jednodniowym opóźnieniem w stosunku do opinii biegłego, przy czym również najczęściej data zatwierdzenia do publikacji pokrywa się z datą opinii (95% raportów za 2012 r.). Raporty za 2016 roku były przeważnie zatwierdzane do publikacji w dzień wydania opinii przez biegłego (80%), zaledwie jeden raport został zatwierdzony z dwudniowym opóźnieniem (5%), a pozostałe trzy raporty (15%) zarząd zatwierdził do publikacji z datą wcześniejszą niż data opinii biegłego rewidenta, co w sumie złożyło się na przeciętny okres zatwierdzenia do publikacji krótszy niż okres wydania opinii przez biegłego. Postępowanie zarządu w takiej sytuacji jest co najmniej dyskusyjne, gdyż zarząd dopuszcza publikację sprawozdania finansowego, którego rzetelności biegły rewident jeszcze ostatecznie nie potwierdził.

Skrócenie okresu publikacji raportu rocznego nie pociąga za sobą przyspieszenia terminu zwyczajnego walnego zgromadzenia akcjonariuszy, zatwierdzającego sprawozdanie finansowe i podejmującego decyzję o sposobie podziału zysku lub pokrycia straty. Okres ten jest wręcz coraz dłuższy – przeciętnie walne zgromadzenie akcjonariuszy za 2016 rok odbywało się o 6 dni później niż za rok 2007.

Dalszą analizę prowadzono pod kątem zależności czasu niezbędnego do wydania opinii przez biegłego rewidenta a podmiotem przeprowadzającym badanie. Badaniem zdecydowanej większości sprawozdań finansowych (92%) zajmowały się renomowane firmy audytorskie z Wielkiej Czwórki (Deloitte, EY, KPMG, PwC). Jedynie cztery badania prowadzone były przez inne firmy (8% próby badawczej).

Tabela 2. Przeciętna liczba dni od dnia bilansowego do dnia wydania opinii przez biegłego rewidenta (zaznaczono najkrótszy czas w danym roku)

Firma audytorska	2007	2012	2016
Deloitte	124	64	66
EY	78	73	60
KPMG	104	80	68
PwC	59	78	74
Średnio Wielka Czwórka	95	74	68
Średnio pozostałe firmy audytorskie	115	109	96

Jak wynika z tabeli 2, nie można wskazać lidera rynku audytorskiego, który by konsekwentnie najszybciej przeprowadzał badanie rocznego sprawozdania finansowego. Można jednak zauważyć, że w EY oraz KPMG regularnie skracano czas potrzebny do wydania opinii. Średni czas badania sprawozdania finansowego przez biegłego z Wielkiej Czwórki był krótszy niż średni czas badania przez biegłego z innych firm audytorskich w każdym analizowanym okresie. Należy jednak mieć na uwadze, iż raptem cztery sprawozdania finansowe były badane przez biegłych spoza Wielkiej Czwórki (dwa za rok 2007 i po jednym za rok 2012 i 2016).

W następnym etapie badań oceniono indywidualnie terminowość raportowania poszczególnych spółek na przestrzeni lat. Analiza dotyczyła skrócenia bądź wydłużenia czasu od dnia bilansowego do publikacji raportu rocznego w stosunku do okresu porównawczego. Uzyskane wyniki ograniczone były dostępnością raportów rocznych, w związku z czym przy danych porównawczych za 2007 rok analizowano 14 spółek, a przy danych porównawczych za 2012 rok dysponowano 19 raportami. Wyniki podsumowano w tabeli 3.

Tabela 3. Zmiana długości okresu publikacji raportów rocznych

Pozycja	2012/2007	2016/2012	2016/2007
Łącznie liczba spółek z dostępnymi danymi za dwa okresy	14	19	14
Liczba spółek, które skróciły okres publikacji raportu rocznego	10	12	11
Liczba spółek, które wydłużyły okres publikacji raportu rocznego	4	6	3
Liczba spółek, które publikowały raport roczny w takim samym czasie w dwóch latach	0	1	0
Przeciętna zmiana długości okresu od zakończenia roku obrotowego do publikacji raportu rocznego w dniach	-21	-7	-30
Największe skrócenie czasu publikacji w dniach	-93	-39	-89
Największe wydłużenie okresu publikacji w dniach	+17	+4	+8

Ogólną tendencją jest dążenie spółek do skracania czasu publikacji raportu rocznego, co należy ocenić pozytywnie. Przeciętnie czas publikacji raportu rocznego został skrócony o 30 dni w analizowanym okresie¹, przy czym najistotniejsze zmiany zaszły w latach 2007–2012. Największe skrócenie okresu niezbędnego na publikację raportu

¹ Według danych z tab. 1 było to 29 dni. Dane w tab. 1 uwzględniają jednak wszystkie raporty roczne dostępne dla poszczególnych okresów objętych badaniem (14 za 2007, 19 za 2012 i 20 za 2016), natomiast dane w tab. 3 ograniczone są do tych spółek, dla których można indywidualnie porównać czas publikacji raportu rocznego w poszczególnych latach.

rocznego odnotowano dla spółki Cyfrowy Polsat (łącznie aż 89 dni), przy czym publikacja za rok 2012 miała miejsce o 93 dni szybciej niż za rok 2007, a raport roczny za rok 2016 opublikowano o cztery dni później niż za rok 2012, co też stanowiło największe wydłużenie czasu na publikację raportu rocznego w tym okresie. Co ciekawe, jedna spółka (Orange) systematycznie wydłuża termin publikacji raportu rocznego (wynosił on odpowiednio 36 – 43 – 44 dni w kolejnych latach), przy czym jednocześnie należy zwrócić uwagę, iż jest to spółka o najkrótszym czasie publikacji raportów rocznych za rok 2007 i 2012. Wydłużenia okresu publikacji w badanej próbie są niewielkie (średnio o cztery dni i max. o osiem dni za rok 2016 w porównaniu z rokiem 2007), natomiast w wielu przypadkach skrócenie czasu publikacji jest znaczne (średnio o 30 dni, max. 89 dni).

W toku badań sprawdzono także statystyczną istotność różnicy w okresach raportowania rocznego spółek. Hipoteza zerowa testu stanowi, iż skrócenie czasu raportowania spółek jest nieistotne (spółki nie skróciły czasu publikowania raportów rocznych). Ze względu na niespełnienie warunków zastosowania parametrycznego testu t co do normalności rozkładu, do weryfikacji hipotezy zerowej wykorzystano test kolejności par Wilcoxon, stanowiący nieparametryczną alternatywę dla testu t (Demšar, 2006, s. 7). Wartości obliczonych statystyk oraz wartości krytyczne testu Wilcoxon przy założonym poziomie istotności $\alpha = 0,05$ ujęto w tabeli 4. Hipotezę zerową należy odrzucić, gdy wartość obliczonej statystyki jest nie większa niż wartość krytyczna testu.

Tabela 4. Test kolejności par Wilcoxon
(test jednostronny, poziom istotności $\alpha = 0,05$)

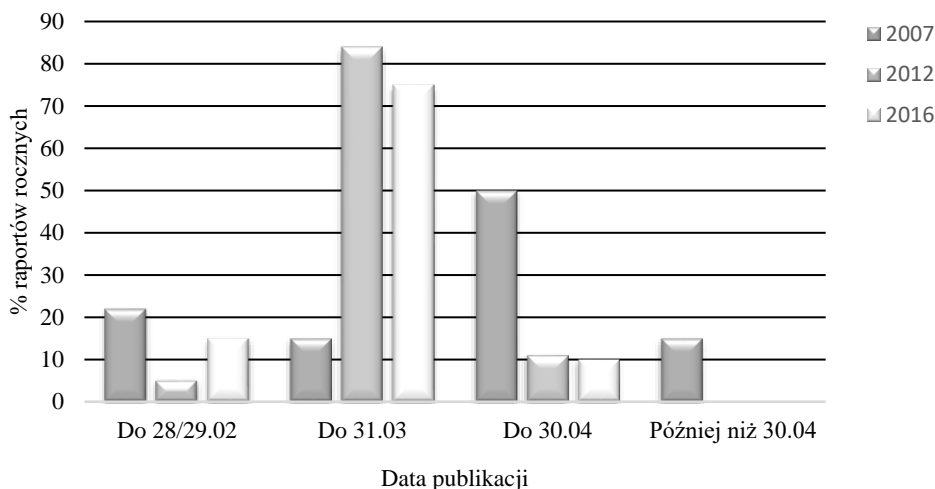
Wartość statystyki Wilcoxon	2012/2007	2016/2012	2016/2007
Liczba par obserwacji n	14	18*	14
Wartość obliczona statystyki w_{obl}	22	27	10
Wartość krytyczna testu w_{kryt}	25	47	25
Relacja między obliczoną statystyką a wartością krytyczną testu	$w_{obl} < w_{kryt}$	$w_{obl} < w_{kryt}$	$w_{obl} < w_{kryt}$
Interpretacja wyniku	odrzucić hipotezę zerową na rzecz hipotezy alternatywnej stanowiącej, że okres publikacji w roku 2012 jest krótszy niż w roku 2007	odrzucić hipotezę zerową na rzecz hipotezy alternatywnej stanowiącej, że okres publikacji w roku 2016 jest krótszy niż w roku 2012	odrzucić hipotezę zerową na rzecz hipotezy alternatywnej stanowiącej, że okres publikacji w roku 2016 jest krótszy niż w roku 2007

* Liczba par obserwacji n w teście kolejności par Wilcoxon uwzględnia jedynie te pary obserwacji, w których odnotowano zmianę badanej zmiennej. Czas publikacji w jednej spółce nie uległ zmianie, stąd obserwacja ta na potrzeby testu została wyeliminowana.

Na podstawie przeprowadzonego testu można stwierdzić, iż spółki w kolejnych latach analizy znacząco skracały swój czas raportowania, przy czym skrócenie to było także istotne statystycznie ($\alpha = 0,05$).

Analizowane raporty roczne pogrupowano także ze względu na datę publikacji, co przedstawiono na rysunku 1.

Rysunek 1. Odsetek raportów rocznych opublikowanych do danego dnia



Źródło: opracowanie własne.

Raporty za rok 2007 w większości były publikowane w kwietniu. Raporty za lata 2012 i 2016 najczęściej publikowano w marcu (odpowiednio 84% i 75% raportów za dany rok). W tych latach żaden raport nie został podany do publicznej wiadomości po 30 kwietnia, co oznacza, iż wszystkie spółki dochowały terminów narzuconych przepisami prawa. 2 raporty za rok 2007 zostały opublikowane po 30 kwietnia, jednak w dalszym ciągu z zachowaniem terminu wynikającego z ówczesnych przepisów.

4. Porównanie terminowości raportowania polskich spółek z podmiotami zagranicznymi

Zaprezentowane wyniki można porównać z wynikami licznych badań przeprowadzanych w innych państwach. Porównanie takie pozwoli uzmysłowić sobie, w którym miejscu znajdują się i do czego powinny dążyć polskie spółki. Dokonując porównania należy jednak mieć na uwadze odmienny czas przeprowadzenia badania – wyniki większości badań zagranicznych dotyczą wcześniejszych lat, a co za tym idzie – można założyć, iż czas publikacji raportów rocznych w tych krajach jest aktualnie krótszy lub ewentualnie zbliżony do wyników prezentowanych w powołanych badaniach.

I. Fakhfakh Sakka i A. Jarboul (2016, s. 8) wskazują, iż w Tunezji średni czas do publikacji raportu rocznego za lata 2006–2013 wynosił aż 155 dni (w Polsce według niniejszych badań 81 dni), natomiast od wydania opinii przez biegłego rewidenta do publikacji raportu rocznego upływało średnio 13 dni (w Polsce – 2 dni). W Malezji raporty roczne za 2007 rok były publikowane średnio 117 dni po dniu bilansowym (Hashim i in., 2013, s. 115), a w Jordanii za 2012 rok – 111 dni (AL–Shwiyat, 2013, s. 415). McGee i in. (2008, s. 167) wskazują, iż w Rosji czas ten wynosi przeciętnie 102 dni, a w wybranych spółkach Unii Europejskiej – 79 dni.

B. Charumathi i R. Murali Krishnan (2011, s. 25) wskazują, iż średni czas do wydania opinii przez biegłego rewidenta dla indyjskich spółek pomiędzy rokiem 2006 a 2009 wahał się między 45 a 62 dniami. To dużo krótszy okres niż zaobserwowano w Polsce (79 dni), tym bardziej, jeśli weźmie się pod uwagę okres badawczy uwzględniający w Polsce późniejsze lata. Prawdopodobne wydaje się, że obecnie różnica byłaby jeszcze większa. Aż 32% badanych indyjskich spółek opublikowało swoje raporty roczne za 2009 rok w okresie krótszym niż 30 dni (minimum 12 dni), podczas gdy w Polsce 7 lat później żadna spółka nie udostępnia swoich raportów rocznych tak szybko. Indyjskie spółki obowiązują zaledwie 90 dniowy termin publikacji raportu rocznego, co może wpływać motywująco na szybkość publikacji. Z kolei w Turcji w badaniach za lata 2009–2014 jednostkowe sprawozdania finansowe były publikowane średnio w ciągu 62 dni od dnia bilansowego (przy czym prawny limit wynosił zaledwie 70 dni i został skrócony do 60 dni od roku 2013). Wszystkie badane spółki dotrzymały limitu narzuconego przepisami prawa, przy czym większość publikowała swoje raporty roczne w ostatni dopuszczalny dzień. Warto zauważyć, że w przypadku polskich spółek zaledwie 12% jednostek (cztery spółki) opublikowało swoje raporty roczne za 2016 rok w okresie do 60 dni.

Podkreślić należy także, iż w raporcie Banku Światowego z 2005 roku na temat przestrzegania zasad ładu korporacyjnego (Report on the Observance of Standards... 2005) Polska oceniona została na umiarkowanie wysokim poziomie, przy czym w raporcie szczegółowo analizuje się różnorodne aspekty ładu korporacyjnego. Terminowość przekazywania informacji w odniesieniu do właścicieli podmiotu została oceniona bardzo dobrze (5/5), a w odniesieniu do szerszego grona interesariuszy dobrze (4/5). Ogółem w kategorii „ujawnienia i przejrzystość”, w podkategorii równego i terminowego rozpowszechniania informacji, Polsce przyznano najwyższą notę (5/5).

Podsumowanie

Terminowość raportowania podmiotów gospodarczych w Polsce jest mało rozpoznawym obszarem badawczym. Analiza terminowości raportowania rocznego przez spółki WIG20 ukazuje korzystne zmiany w tym zakresie w kolejnych latach analizy. Porównanie spółek polskich z podmiotami zagranicznymi plasuje rodzime spółki umiarkowanie wysoko – wyniki badań prowadzonych na wybranych rynkach zagranicznych

wskazują zarówno na krótsze, jak i na dłuższe terminy publikowania raportów rocznych. Zaprezentowane wyniki mogą stanowić wskazówkę dla rodzimych spółek odnośnie ich praktyk raportowania rocznego – możliwe i pożądane jest skrócenie czasu publikacji raportu rocznego, na co wskazują wyniki badań prowadzonych na wybranych rynkach zagranicznych. Ograniczając się do rynku polskiego, prezentowane wyniki mogą stanowić benchmark dla spółek o długim okresie publikacji raportu rocznego. Zdolność do szybkiego sporządzenia i opublikowania raportu rocznego może być postrzegana jako źródło przewagi konkurencyjnej, zwłaszcza w świetle oczekiwań inwestorów szybkiego otrzymywania informacji przydatnych do podejmowania decyzji. Z drugiej strony uzyskane wyniki mogą uświadomić inwestorom, jaki jest przeciętny czas publikacji raportu rocznego, pozwalając na stawianie spółkom realnych do spełnienia oczekiwań.

Wydaje się, iż tendencja do przyspieszania publikacji raportu rocznego będzie się utrzymywać, chociaż jej tempo nie będzie tak duże jak dotychczas. Sporządzenie rzetelnego raportu rocznego wymaga wielu czasochłonnych prac, przez co zachodzi konieczność dokonania pewnego kompromisu między ich szybkością a dokładnością. Prawdopodobnie istnieje pewna granica czasu, poniżej której jednostki nie będą w stanie skracać czasu raportowania bez znaczącego obniżenia standardów jakościowych.

Zagadnienie terminowości raportowania spółek jest zdecydowanie szersze aniżeli zarys prezentowany w artykule. Dalsze kierunki badań mogą obejmować nie tylko większe próby badawcze, ale także analizę czynników wpływających na terminowość raportowania. Dodatkowo na uwagę zasługuje problem potencjalnego obniżenia jakości publikowanych danych sprawozdawczych, co również może stanowić interesujący i ważny obszar badawczy.

Literatura

- Akle Y.H. (2011a), *Financial Reporting Timeliness in Egypt: a Study of the Legal Framework and accounting Standards*, „Internal Auditing & Risk Management”, 1 (21), s. 81–91.
- Akle Y.H. (2011b), *The Relationship between Financial Reporting Timeliness and Attributes of Companies Listed on Egyptian Stock Exchange „An Empirical Study”*, „Internal Auditing & Risk Management”, 3 (23), s. 83–103.
- 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”, 9 (22), s. 407–423.
- Charumathi B., Murali Krishnan R. (2011), *Corporate Governance and Timeliness of Financial Reporting by Indian Companies: An Empirical Study*, „Indian Journal of Corporate Governance”, 4 (1), s. 21–28.
- Conceptual Framework for Financial Reporting* (2010), IFRS Foundation, London.
- Demšar J. (2006), *Statistical Comparisons of Classifiers over Multiple Data Sets*, „Journal of Machine Learning Research”, 7, s. 1–30.
- Ezat A., El-Masry A. (2008), *The impact of corporate governance on the timeliness of corporate internet reporting by Egyptian listed companies*, „Managerial Finance”, 34 (12), s. 848–867.
- Fakhfakh Sakka I., Jarboul A. (2016), *Audit reports timeliness: Empirical evidence from Tunisia*, „Cogent Business & Management”, 3, s. 1–13 (dostęp 10.03.2018).
- Gallemore J., Labro E. (2015), *The importance of the internal information environment for tax avoidance*, „Journal of Accounting and Economics”, 60, s. 149–167.

- Güleç Ö.F. (2017), *Timeliness of corporate reporting in developing economies: Evidence from Turkey*, „Accounting and Management Information Systems”, 16 (3), s. 219–239.
- Hashim F., Hashim F., Jambari A.R. (2013), *Relationship between Corporate Attributes and Timeliness in Corporate Reporting: Malaysian Evidence*, „Jurnal Teknologi”, 64 (2), s. 115–119.
- Iyoha F.O. (2012), *Company Attributes and the Timeliness of Financial Reporting in Nigeria*, „Business Intelligence Journal”, 5 (1), s. 41–49.
- Janvrin D., Mascha M.F. (2014), *The financial close process: Implications for future research*, „International Journal of Accounting Information Systems”, 15, s. 384–399.
- Jurewicz A., Walińska E. (2013), *Ujawnianie informacji w raporcie finansowym – czy potrzebne są ramy konceptualne?*, „Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu”, 314, s. 218–235.
- McGee R.W. (ed.) (2012), *Corporate Governance in Transition Economies*, Springer, New York.
- McGee R.W., Tarangelo T., Tyler M., Igoe D.N. (2008), *The Timeliness of Financial Reporting: A Comparative Study of Companies in Russia and the European Union*, [w:] R.W. McGee (ed.), *Corporate Governance in Transition Economies*, Springer, New York.
- Micherda B. (2014), *Jakość informacji finansowych w teorii i w regulacjach rachunkowości*, [w:] B. Micherda (red.), *Teoria rachunkowości a jej współczesne regulacje*, Difin, Warszawa.
- Owusu-Ansah S., Leventis S. (2006), *Timeliness of Corporate Annual Financial Reporting in Greece*, „European Accounting Review”, 15 (2), s. 273–287.
- Report on the Observance of Standards And Codes (2005), *Corporate governance country assessment Poland*, June.
- Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych, Dz.U.2005.209.1744 z późn. zm.
- Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim, t.j. Dz.U.2014.133. z późn. zm.
- Szczepankiewicz E.I. (2013), *Definiowanie zakresu, zasięgu i jakości zintegrowanego sprawozdania*, „Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu”, 314, s. 174–186.
- Türel A. (2010), *Timeliness of financial reporting in emerging capital markets: Evidence from Turkey*, „Istanbul University Journal of the School of Business Administration”, 39 (2), s. 227–240.
- Ustawa z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U.2018.395 z późn. zm.).

Źródła internetowe

- Corporate Governance Country Assessment Poland* (2005), Report on the Observance of Standards and Codes (ROSC), World Bank; <http://documents.worldbank.org/curated/en/854311468092379333/Poland-Report-on-the-Observance-of-Standards-and-Codes-ROSC-corporate-governance-country-assessment> (dostęp 10.03.2018).
- Dobre praktyki spółek notowanych na GPW 2016*, https://www.gpw.pl/pub/GPW/files/PDF/GPW_1015_17_DOBRE_PRAKTYKI_v2.pdf (dostęp 10.03.2018).
- Szczegółowe zasady obrotu giełdowego w systemie UTP*, https://www.gpw.pl/pub/files/PDF/uchwaly/Uchwala_ZG_1038_zal_SZOG_UTP.pdf (dostęp 10.03.2018).
- Understanding investors: the road to real-time reporting* (2013), The Association of Chartered Certified Accountants, <http://www.accaglobal.com/content/dam/acca/global/PDF-technical/financial-reporting/pol-afb-ui03.pdf> (dostęp 10.03.2018).
- Understanding Investors: the changing corporate perspective* (2014), The Association of Chartered Certified Accountants, <http://www.accaglobal.com/content/dam/acca/global/PDF-technical/financial-reporting/pol-afb-ui04.pdf> (dostęp 10.03.2018).