

## Jakość ujawnień dotyczących zobowiązań finansowych w sprawozdaniach finansowych spółek indeksu WIG 30

Przemysław Czajor\* Marcin Michalak\*\*

**Streszczenie:** *Cel* – pilotażowa ocena jakości informacji ujawnianych o zobowiązaniach finansowych w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych spółek z indeksu WIG 30. Podjęto także próbę identyfikacji związków między jakością ujawnień a: wiarygodnością kredytową jednostek, rodzajem finansowania dłużnego oraz sektorem działalności. *Metodologia badania* – studia literaturowe, metoda analizy i konstrukcji logicznej, badanie empiryczne z wykorzystaniem indeksu ujawnień DI. *Wynik* – jakość ujawnień w przedmiocie badania jest wysoka w zakresie informacji ogólnych i istotnie niższa w zakresie informacji szczegółowych. Relatywnie najwyższą jakością ujawnień cechują się spółki o średnim poziomie wiarygodności kredytowej, spółki sektora paliwowego i energetycznego oraz spółki o wyższym udziale długu publicznego (obligacji). *Oryginalność/Wartość* – badanie poszerza dorobek poznawczy nurtu badań nad jakością ujawnień w sprawozdaniach finansowych. Badanie obejmuje autorską propozycję indeksu ujawnień.

**Słowa kluczowe:** jakość ujawnień, indeks ujawnień, zobowiązania finansowe

### Wprowadzenie

Celem artykułu jest dokonanie pilotażowej oceny jakości informacji o zobowiązaniach finansowych (kredytach i obligacjach) prezentowanych i ujawnianych w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych (dalej: SSF) spółek publicznych. Punktem odniesienia dla prowadzonych analiz były wymogi zawarte głównie w regulacjach: MSR 32, MSR 39/MSSF 9, MSSF 7<sup>1</sup>. Z zakresu artykułu wyłączono zobowiązania dłużne wynikające z umów leasingu, ze względu na ich odmienną charakterystykę odnośnie do treści ekonomicznej i obowiązujących je zasad rachunkowości.

Dla realizacji celu artykułu autorzy wykorzystali metodę studiów literaturowych, metodę analizy i konstrukcji logicznej oraz przeprowadzili jakościowe badania empiryczne na próbie SSF za rok 2014, należących do podmiotów z indeksu WIG 30. Sprawozdania te zostały sklasyfikowane w ramach trzech grup, wyróżnionych z punktu widzenia wiarygodności kredytowej ich podmiotów. Dążąc do syntetycznego ujęcia wyników obserwacji i zapewnienia porównywalności w ocenie jakości ujawnień w analizowanych SSF posłużono się autorską propozycją uproszczonego indeksu ujawnień.

---

\* dr Przemysław Czajor, Katedra Rachunkowości, Wydział Zarządzania, Uniwersytet Łódzki, ul. Jana Matejki, 22/26, 90–237 Łódź, e-mail: pczajor@uni.lodz.pl

\*\* dr Marcin Michalak, Katedra Rachunkowości, Wydział Zarządzania, Uniwersytet Łódzki, ul. Jana Matejki, 22/26, 90–237 Łódź, e-mail: michalak@uni.lodz.pl

<sup>1</sup> Źródłem wszystkich MSR/MSSF, do których znajdują się odwołania w treści artykułu są: *Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej* (2014).

## 1. Jakości ujawnień o dłużnych instrumentach finansowych – istota problemu

Przez jakość informacji ujawnianych w sprawozdaniach finansowych (dalej: SF) rozumie się takie ich właściwości, które zapewniają ich użyteczność dla potencjalnych użytkowników (por. *Międzynarodowe Standardy...*, 2014, s. 36–37). Za użyteczne z punktu widzenia podejmowania decyzji ekonomicznych uważa się informacje pozwalające na przewidywanie przyszłych przepływów pieniężnych netto jednostki (dalej: PPPn), terminów ich wystąpienia oraz ryzyka związanego z ich wysokością lub rozkładem czasowym. Jak podkreśla M. Marcinkowska (2008, s. 47–49), wyniki badań wskazują, że wraz ze wzrostem przejrzystości informacyjnej spółki i jakości ujawnień następuje obniżenie kosztu finansowania podmiotu. Jakość ujawnień oddziałuje na ocenę wiarygodności i zdolności kredytowej jednostki oraz na możliwość pozyskania określonych typów finansowania dłużnego.

Ujawnienia informacji o dłużnych instrumentach finansowych wpływają ponadto na ocenę: efektywności kształtowania struktury kapitału, wyboru poziomu zadłużenia, kosztu kapitału czy opłacalności korzystania z zadłużenia (Czajor, 2014; Łukasik, 2009).

Dla potrzeb niniejszego artykułu przez jakość ujawnień w zakresie dłużnych instrumentów finansowych autorzy rozumieją zarówno (1) stopień wypełnienia wymogów wynikających z regulacji MSSF (MSR 32, MSR 39/MSSF 9, MSSF 7), jak również (2) zakres i szczegółowość ujawniania przedmiotowych informacji w kontekście ich zdolności do zapewnienia użytkownikom SF możliwości przewidywania PPPn związanych z obsługą zadłużenia, w tym ich terminowości oraz ryzyka wywiązania się z nich przez jednostkę. Według badań przeprowadzonych przez ESMA<sup>2</sup>, jak i innych autorów, wielu uczestników rynku wskazuje, iż ujawnienia mają często charakter odtwórczych sformułowań, wynikających wprost ze standardów, które nie odzwierciedlają specyfiki danego podmiotu (ESMA, 2013; Andrews, 2006; Michalak, 2008, 2010a, 2010b).

## 2. Jakość ujawnień – przegląd dotychczasowych badań

Jakość informacji ujawnianych w SF – dotyczących wybranych aspektów działalności podmiotów gospodarczych oraz kompleksowej prezentacji ich sytuacji finansowej i dokonania – stanowi przedmiot badań wielu autorów. Poza wspomnianymi wcześniej autorami wymienić można m.in.: M. Marcinkowską (2004), G. Świdorską (2010), J. Dyczkowską (2012), G.E. Amiraslani i in. (2013). Badania tego nurtu koncentrują się na takich kwestiach jak: ocena stopnia implementacji wymogów regulacyjnych rachunkowości; zakres ujawniania informacji specyficznych dla danej jednostki vs. informacje ogólne stanowiące formalne wypełnienie wymogów regulacyjnych; analiza wpływu ujawnianych informacji na inwestorów; przesłanki ujawniania lub braku ujawnień określonych informacji; zakres i rodzaj informacji ujawnianych za pośrednictwem stron internetowych jednostki; jakość ujawnień a ochrona inwestorów lub wierzycieli.

Badania w zakresie ujawniania informacji o instrumentach finansowych, w tym instrumentach dłużnych, prowadzili m.in.: B. Graczyk i in. (2015), E. Chojnacka i J. Wiśniewska (2015), jak również organizacje zajmujące się nadzorem nad rynkiem finansowym oraz działające na rzecz podnoszenia jakości sprawozdawczości finansowej i raportowania (KNF, Bank Światowy, ESMA, ACCA, CIMA, wiodące firmy audytorsko-konsultingowe

<sup>2</sup> ESMA (European Securities and Markets Authority).

etc.). Jak wynika z badań KNF instrumenty finansowe stanowią jednej z istotniejszych obszarów problemowych przy sporządzaniu raportów finansowych, chociaż zauważalna jest poprawa raportowania w tym obszarze (KNF, 2014, 2015).

W dyscyplinie finanse badania dotyczące jakości informacji o dłużnych instrumentach finansowych w kontekście struktury źródeł finansowania prowadzone są m.in. w nurcie badań z zakresu: teorii asymetrii informacji, teorii sygnalizacji, teorii hierarchii źródeł finansowania, teorii kosztu finansowania (np.: Białek-Jaworska, Krawczyk, 2015; Czapiewski, Kubiak, 2013; Morellec i in., 2014; Rajan, 1992; Myers, Majluf, 1984).

Badania dotyczące oceny jakości i zakresu informacji prezentowanych w SF albo ujawnianych via internet na stronach podmiotów sprawozdawczych (np.: Czajor, Michalak, 2011; CIMA, 2007; Bonson, Escobar, 2002) prowadzone są różnymi metodami, w tym wykorzystującymi konstruowanie i pomiar indeksów ujawnień (zobacz m.in.: Czapiewski, Kubiak, 2013; Dyczkowska, 2012; Świdarska, 2010, s. 108–109).

### **3. Ujawnienia informacji o dłużnych instrumentów finansowych wg MSSF**

Wymogi i zalecenia dotyczące ujawniania informacji o dłużnych instrumentach finansowych zawierają: MSR 39 i MSSF 7. Jednostki realizują je w różnym zakresie i stopniu szczegółowości. W rezultacie ujawniane informacje mogą być zbyt zagregowane i syntetyczne z punktu widzenia możliwości oceny struktury przez odbiorców źródeł finansowania jednostki i jej ryzyka.

W kontekście celu artykułu szczególne znaczenie mają ujawnienia dotyczące (MSSF7):

- zobowiązań finansowych w przekroju kategorii instrumentów finansowych oraz ich wpływu na wynik finansowy,
- ryzyka związanego z posiadanymi zobowiązaniami finansowymi,
- informacji o wartości godziwej zobowiązań finansowych, w tym podlegających wycenie w wysokości zamortyzowanego kosztu.

W zakresie ujawnień dotyczących ryzyka istotne znaczenie mają informacje o terminie wymagalności zobowiązań finansowych. Ważne jest, by jednostka ujawniła te informacje w sposób identyfikujący poszczególne czynniki ryzyka oraz ich wpływ na strukturę czasową PPPn. Do szczególnie użytecznych informacji w tym obszarze należą ujawnienia dotyczące analizy wrażliwości instrumentów finansowych (w przekroju kategorii instrumentów finansowych lub innych grup według, których są one klasyfikowane w jednostce) na zidentyfikowane czynniki ryzyka rynkowego. Analiza wrażliwości z jednej strony pozwala użytkownikom SF na ocenę poziom ryzyka płynności lub wypłacalności, a z drugiej strony – na relatywną ocenę wagi poszczególnych czynników ryzyka z perspektywy zaciągniętych kredytów bankowych oraz wyemitowanych obligacji.

Odnośnie do ujawnień dotyczących wartości godziwej, istotne znaczenie mają informacje o sposobie szacowania wartości godziwej instrumentów dłużnych.

### **4. Opis i wyniki badania**

Badanie zostało przeprowadzone na próbie 19 rocznych SSF za rok 2014, należących do spółek z sektora niefinansowego, wchodzących w skład indeksu WIG30. Z łącznej liczby 30 SSF wyeliminowane zostało 9 SSF należących do spółek sektora bankowego i ubezpieczeniowego, jako podmioty o relatywnie lepszej jakości ujawnień w przedmiotowej kwe-

stii, z uwagi na specyfikę działalności i dodatkowe wymogi w tym zakresie. Dodatkowo z pozostałych 21 SSF wyeliminowano 2, które były niedostępne za 2014 r. lub w których za rok 2014 nie wystąpiło zadłużenie w postaci kredytów lub obligacji. W próbie badawczej najliczniejsze były 4 sektory: energetyka, handel detaliczny, przemysł surowcowy i przemysł paliwowy.

Celem badania była analiza i ocena jakości ujawnień dotyczących zobowiązań finansowych w SSF tworzących próbę badawczą. Ponadto autorzy podjęli próbę identyfikacji związków między jakością ujawnień a wiarygodnością kredytową badanych jednostek. W tym celu sprawozdania te zostały sklasyfikowane według poziomu wiarygodności kredytowej, określonej poprzez wskaźnik Z''-score<sup>3</sup>. Wyróżniono 3 grupy: bezpieczne (10 SSF), niepewne (6 SSF), zagrożone (3 SSF).

W badaniu uwzględniono również rodzaj długu, z jakiego korzystają spółki. W tym celu zostały one podzielone na jednostki korzystające: tylko z kredytu, korzystające w większości z kredytów, korzystające w większości z obligacji.

Dla zapewnienia porównywalności wyników analizowanych badań jakościowych autorzy wykorzystali uproszczony indeks ujawnień (DI – *Discloser Index*). Został on obliczony na podstawie liczby pozytywnych odpowiedzi na 7 pytań definiujących szczegółowość ujawnianych informacji (pozytywna odpowiedź = 1 punkt)<sup>4</sup>. Pytania brzmiały: Czy ujawniono informacje o:

- łącznej wartości zadłużenia z tytułu kredytów i obligacji?<sup>5</sup>
- wartości kredytów i obligacji w przekroju kategorii instrumentów finansowych?
- terminach wymagalności zobowiązań finansowych – kredytów i obligacji?
- terminach wymagalności zobowiązań finansowych ze szczegółowością wskazującą na rodzaj zadłużenia (wysokość oprocentowania, rodzaj waluty) lub na poszczególne pozycje (umowy kredytowe, emisje obligacji)?<sup>6</sup>
- wrażliwości kredytów i obligacji na określone, szczegółowo wyspecyfikowane i specyficzne dla nich czynniki ryzyka, w ramach sporządzanej analizy wrażliwości?<sup>7</sup>
- wartości godziwej kredytów i obligacji wycenianych według zamortyzowanego kosztu?<sup>8</sup>
- kosztach odsetkowych z tytułu kredytów i obligacji?

Jak wynika z tabeli 1 zakres ujawnień o zadłużeniu w formie kredytów i obligacji jest różnicowany. Część informacji, głównie o charakterze ogólnym, jest ujawniana przez

<sup>3</sup> Metodologia Z''-score (inaczej EM-score) wykorzystuje tradycyjny model Altmana opracowany dla rynków wschodzących. Dla potrzeb artykułu wykorzystano dane o wiarygodności kredytowej badanych spółek prezentowane na stronie [www.stockwatch.pl/gpw/indeks/wig30,sklad.aspx](http://www.stockwatch.pl/gpw/indeks/wig30,sklad.aspx) (29.02.2016).

<sup>4</sup> Konstrukcja pytań definiujących jakość ujawnień, jak również wagi poszczególnych pytań, mają charakter autorski, bazujący na studiach literatury.

<sup>5</sup> Pozytywna odpowiedź: informację taką ujawniono w bilansie lub w notach dodatkowych.

<sup>6</sup> Pozytywna odpowiedź: ujawniono szczegółowe informacje na temat np.: terminów wymagalności w przekroju poszczególnych kredytów/obligacji, bądź w przekroju rodzaju oprocentowania lub rodzaju walut.

<sup>7</sup> Pozytywna odpowiedź: ujawniono informacje o wpływie określonego czynnika ryzyka rynkowego na zmianę wartości kredytów i obligacji. Spółka nie otrzymywała punktu, jeżeli wpływ ryzyka na wynik finansowy lub pozostałe dochody całkowite podlegał ujawnieniu w ramach jednej kwoty dla danego rodzaju ryzyka.

<sup>8</sup> Pozytywna odpowiedź: ujawniono informacje o wartości godziwej i wartości bilansowej dla kredytów i obligacji, nawet gdy wartości te były takie same. Spółki wskazujące jedynie, że wartość bilansowa i wartość godziwa dłużnych zobowiązań finansowych były w większości równe, ale bez wskazania metody oszacowania wartości godziwej nie otrzymały punktu.

wszystkie badane spółki. Inne – dotyczące m.in.: ryzyka płynności wynikającego ze zobowiązań finansowych, wrażliwości kredytów i obligacji na określone czynniki ryzyka rynkowego oraz szczegółowych ujawnień dotyczących wartości godziwej zobowiązań finansowych – ujawniła jedynie połowa lub nieco ponad połowa badanych podmiotów.

**Tabela 1**

Rozkład odpowiedzi pozytywnych na poszczególne pytania

Wyszczególnienie	Informacja szczegółowa (pytanie badawcze)						
	nr 1	nr 2	nr 3	nr 4	nr 5	nr 6	nr 7
Liczba pozytywnych odpowiedzi ogółem	19	15	18	9	9	12	19
w tym w grupie z oceną:							
bezpieczna	10	8	9	6	4	7	10
niepewna	6	5	6	3	4	4	6
zagrożona	3	2	3	-	1	1	3
w tym spółki z sektora:							
energetyka	4	4	4	2	3	4	4
handel detaliczny	3	2	2	1	1	1	3
paliwowy	3	3	3	3	2	2	3
surowcowy	3	3	3	1	1	1	3
pozostałe	6	3	6	2	2	4	6
w tym spółki:							
korzystające tylko z kredytu	4	1	4	3	2	3	4
z przewagą kredytów	8	7	7	3	4	4	7
z przewagą obligacji	7	7	7	3	4	4	7

Źródło: opracowanie własne.

Podstawowe wymogi informacyjne wynikające z MSSF 7 spełniły wszystkie badane spółki. Nie jest to jednak równoważne z odpowiednią jakością dokonanych ujawnień z perspektywy oczekiwań użytkownika SF. W celu oceny jakości przedmiotowych ujawnień autorzy artykułu – na podstawie analizy literatury – zdefiniowali wymogi względem oczekiwanej szczegółowości informacji w przedmiocie badania. Zgodnie z opisanymi wcześniej założeniami, opracowano uproszczony indeks oceny ujawnień (DI). Wartość indeksu mieści się w przedziale 0–7 punktów. Wyniki oceny jakości ujawnień przedstawia tabela 2.

Dane w tabeli 2 wskazują, że ogólny poziom jakości ujawnień można uznać za zadowalający. W opinii autorów wynika to m.in. z faktu, że badaniem objęto największe spółki na GPW w Warszawie. Jak wynika z innych badań jakość ujawnień zmniejsza się najczęściej wraz ze zmniejszeniem wielkości spółki (por. Graczyk i in., 2015).

W celu dokonania syntetycznej oceny relatywnej jakości ujawnień w przekroju: oceny wiarygodności kredytowej, sektora (branży) oraz udziału długu prywatnego lub publicznego w finansowaniu działalności przeprowadzono porównanie średnich wyników DI. Porównanie to (rys. 1) wskazuje na przeciętnie wyższy poziom jakości ujawnień dla spółek:

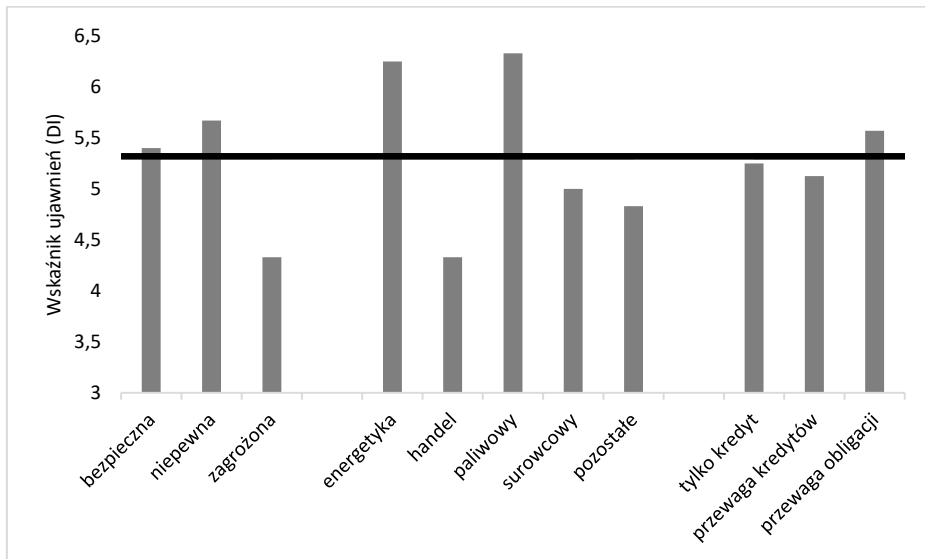
- należących do grupy wiarygodności kredytowej „niepewna” (najwyższy poziom) i „bezpieczna”,
- należących do sektora energetycznego i paliwowego,
- finansujących się w większym stopniu długiem publicznym (obligacje) niż długiem prywatnym (kredyt).

**Tabela 2**

Wartości indeksu ujawnień (DI)

Wyszczególnienie	Wartości indeksu DI				
	7 pkt	6 pkt	5 pkt	4 pkt	3 pkt
Liczba pozytywnych odpowiedzi ogółem	5	4	4	4	2
w tym w grupie z oceną:					
bezpieczna	3	2	2	2	1
niepewna	2	1	2	1	-
zagrożona	-	1	-	1	1
w tym spółki z sektora:					
energetyka	2	1	1	-	-
handel detaliczny	1	-	-	-	2
paliwowy	1	2	-	-	-
surowcowy	1	-	-	2	-
pozostałe	-	1	3	2	-
w tym spółki:					
korzystające tylko z kredytu	1	-	2	1	2
z przewagą kredytów	1	3	2	-	-
z przewagą obligacji	3	1	-	3	-

Źródło: opracowanie własne.

**Rysunek 1.** Średnie wartości indeksu ujawnień (DI) według przyjętych kryteriów na tle średniej ogółem

Źródło: opracowanie własne.

## Uwagi końcowe

Z uwagi na małą liczebność próby formułowane wnioski nie mają waloru uogólniającego. Przeprowadzone badanie pilotażowe wskazało, że najwyższą jakością ujawnień charaktery-

zowały się SSF spółek zaklasyfikowanych do grupy „niepewne”. W opinii autorów – bazując na gruncie teorii sygnalizacji – uzasadnieniem dla tej sytuacji może być dążenie tych jednostek do zapewnienia poprawy swojej oceny u wierzycieli. Tym samym poprawa jakości ujawnień może im zapewnić łatwiejszy dostęp do kapitału lub niższy koszt finansowania. Wysoka jakość ujawnień wśród spółek sektora energetycznego i paliwowego jest zbieżna z wynikami badań innych autorów (m.in. Michałak, 2008, 2010a, 2010b).

W kolejnym etapie autorzy obejmą badaniem pełną populację spółek notowanych na GPW oraz rozszerzą szereg czasowy analizowanych danych, pozwoli na weryfikację hipotezy o niezależności zmiennych objaśniających, które zostały wybrane jako kryteria determinujące jakość ujawnień.

## Literatura

- Amiraslani, H., Iatridis, G.E., Pope, P.F. (2013). *Accounting for asset impairment: a test for IFRS compliance across Europe. A research report by the Centre for Financial Analysis and Reporting Research*. London: Cass Business School, March.
- Andrews, R. (2006). *Research Report No. 92 Impairment of assets: measurement without disclosure?*, London: The Association of Chartered Certified Accountants.
- Białek-Jaworska, A., Krawczyk, T. (2015). *Obligacje korporacyjne czy kredyt bankowy? Wybór źródeł finansowania a ujawnienia informacji przez spółki giełdowe w Polsce*. Sulejów: referat na XXV. Konferencję Wydziału Nauk Ekonomicznych Uniwersytetu Warszawskiego, 25-26 września 2015 r.
- Bonson, E., Escobar, T.A. (2002). A survey on voluntary disclosure on the Internet. Empirical evidence from 300 European Union Companies. *International Journal of Digital Accounting Research*, 2/1, 27–53.
- Chojnacka, E., Wiśniewska, J. (2015). Ocena zakresu informacji dotyczących źródeł kapitału w sprawozdawczości wybranych publicznych spółek z sektora energetycznego. *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego*, 855, *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, 74, t. 2, 49–60.
- CIMA, (2007). *Online reporting. Practical proposals for reporting corporate performance online*. PriceWaterhouseCoopers.
- Czajor, P. (2014). Wpływ ryzyka kredytowego na wartość aktywów i zobowiązań finansowych w świetle Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej. *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego*, 804, *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, 67, 153–162.
- Czajor, P., Michałak, J. (2011). *Voluntary disclosure of financial information in the internet. Shareholders information needs and practice of largest companies in Poland*, Paper presented at the 34 Annual Congress of European Accounting Association in Rome, April 2011.
- Czapiewski, L., Kubiak, J. (2013). Metody określania wag w wielowymiarowej analizie porównawczej a adekwatność pomiaru poziomu asymetrii informacji. *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego*, 760, *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, 59.
- Dyczkowska, J. (2012). Ocena punktowa jakości ujawnień finansowych dokonywanych przez emitentów giełdowych za pośrednictwem korporacyjnych serwisów inwestorskich. *Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości*, 69 (125), 23–46. Warszawa: Stowarzyszenie Księgowych w Polsce.
- ESMA (2013). *Financial institutions must improve financial statement disclosures*. Pobrane z: [www.esma.europa.eu/system/files\\_force/library/2015/11/2013-1665\\_esma\\_-\\_financial\\_institutions\\_must\\_improve\\_financial\\_statement\\_disclosures.pdf?download=1](http://www.esma.europa.eu/system/files_force/library/2015/11/2013-1665_esma_-_financial_institutions_must_improve_financial_statement_disclosures.pdf?download=1) (27.02.2016).
- Graczyk, B., Zemka, M., Galbierz-Sztrauch, I., Szymańska-Serwa, M., Gniadzik, A., Głabala, M. *Sztuka nietatwa – sprawozdania finansowe spółek publicznych. Miesięcznik kapitałowy*. [www.e-contest.pl/article/89/sztuka-nietatwa-%E2%80%93-sprawozdania-finansowe-spolek-publicznych/](http://www.e-contest.pl/article/89/sztuka-nietatwa-%E2%80%93-sprawozdania-finansowe-spolek-publicznych/) (29.02.2016).
- Stockwatch. [www.stockwatch.pl/gpw/index/wig30,sklad.aspx](http://www.stockwatch.pl/gpw/index/wig30,sklad.aspx) (29.02.2016).
- KNF (2014). *Zgodność sprawozdań finansowych emitentów papierów wartościowych z MSSF – analiza przeprowadzona w 2013 r.* Warszawa: Komisja Nadzoru Finansowego.
- KNF (2015). *Zgodność sprawozdań finansowych emitentów papierów wartościowych z MSSF - analiza przeprowadzona w 2014 r.* Warszawa: Komisja Nadzoru Finansowego.
- Łukasik, G. (2009). *Podstawy nowoczesnego zarządzania finansami przedsiębiorstwa*. W: A. Bielawska (red.), *Nowoczesne zarządzanie finansami przedsiębiorstwa*. Warszawa: Wydawnictwo C.H. Beck.
- Marcinkowska, M. (2004). *Roczny raport z działań i wyników przedsiębiorstwa. Współczesne trendy w sprawozdawczości biznesowej*, Kraków: Oficyna Ekonomiczna.

- Marcinkowska, M. (2008). Wpływ władztwa korporacyjnego na tworzenie wartości przedsiębiorstwa. W: St. Rudolf (red.), *Rola nadzoru korporacyjnego w kreowaniu wartości przedsiębiorstwa* (s. 35–58). Łódź: Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego.
- Michalak, M. (2008). Utrata wartości niefinansowych aktywów trwałych w sprawozdawczości spółek publicznych – badanie pilotażowe. *Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości (numer specjalny)*, 42 (98). Warszawa: Stowarzyszenie Księgowych w Polsce.
- Michalak, M. (2010a). Impairment of the non-current operational assets – measurement and disclosures in financial statements of Polish public companies. W: *Social sciences. Socialiniai Mokslai (1)* (s. 34–41). Kauno Technologijos Universitetas.
- Michalak, M. (2010b). Jakość informacji prospektywnych w pomiarze utraty wartości operacyjnych aktywów trwałych. W: I. Sobańska, P. Kabalski (red.), *System rachunkowości w okresie kryzysu gospodarczego* (s. 275–292). Łódź: Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego.
- Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej 2013* (2014). Warszawa: Stowarzyszenie Księgowych w Polsce.
- Morellec, E., Valta, P., Zhdanov, A. (2014). *Financing investment: the choice between bonds and bank loans, Management Science*. Pobrane z: <http://dx.doi.org/10.1287/mnsc.2014.2005> (18.02.2016).
- Myers, S., Majluf, N. (1984). Corporate Financing and Investment Decision when firms have information and investors do not have. *The Journal of Financial Economics*, 187–221.
- Rajan, R. (1992). Insiders and Outsiders: The Choice between Informed and Arm's Length Debt. *Journal of Finance*, 47, 1367–1400.
- Świdorska, G. (red.). (2010). *Wpływ zakresu ujawnianych informacji na poprawę ochrony inwestorów oraz pozycję konkurencyjną emitentów papierów wartościowych*. Warszawa: SGH.

#### THE QUALITY OF FINANCIAL LIABILITIES' DISCLOSURES ON FINANCIAL STATEMENTS OF WIG30'S COMPANIES

**Abstract:** *Purpose* – initial evaluation of financial liabilities' disclosures on consolidated Financial statements of WIG30's companies. In the paper there is also an attempt to identify correlation among the quality of disclosures and creditworthiness of entities, business sector and source of debt financing. *Design/Methodology/Approach* – a method of study of literature, analysis and logical construction, empirical research with the use of disclosure index DI). *Findings* – the quality of disclosures is high as far as general information is concerned and is substantially lower regarding specific information. The relatively best quality of disclosures is represented by companies which are of petrol and electricity sector, with medium rating and prefer bonds to bank loans. *Originality/Value* – research conducted by authors of the paper is in line with and expands the findings of researches of the quality of disclosures on financial statements. There is also a proposal of disclosure index developed by the authors.

**Keywords:** quality of disclosures, disclosure index, financial liabilities

#### Cytowanie

- Czajor, P., Michalak, M. (2016). Jakość ujawnień dotyczących zobowiązań finansowych w sprawozdaniach finansowych spółek indeksu WIG 30. *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, 2/2 (80), 431–438. DOI: 10.18276/frfu.2016.2.80/2-45; [www.wneiz.pl/frfu](http://www.wneiz.pl/frfu).