

Analiza jakości sprawozdań okresowych spółek notowanych na NewConnect

Dominika Fijałkowska

Michał Muszyński

Marek Pauka



**Uniwersytet Ekonomiczny
we Wrocławiu**

Glosten i Milgrom (1985)

- * asymetria informacji zmniejsza się wraz ze wzrostem jakości sprawozdań finansowych

Lang i Lundholm (1993, 1996)

- * spółki, które publikują sprawozdania o lepszej jakości, są przedmiotem większego zainteresowania analityków, co redukuje negatywną selekcję,
- * przewidywania analityków co do przyszłych zysków są bardziej zgodne oraz zauważa się mniejszą ich zmienność

Jakość sprawozdań finansowych - podstawy teoretyczne (1)

Verrecchia (1983, 1990), Barry i Brown (1984, 1985), Merton (1987) Kim i Verrecchia (1994) i inni

* zmniejszenie asymetrii informacji między menedżerami a zewnętrznymi inwestorami dzięki polepszeniu jakości sprawozdań ma pozytywny wpływ na płynność akcji i pozytywnie wpływa na zwiększenie zainteresowania inwestorów instytucjonalnych

Jakość sprawozdań finansowych - podstawy teoretyczne (2)

*** zależność między jakością sprawozdań finansowych a kosztem kapitału**

(Botosan 1997, Botosan, Plumlee 2002, Diamond, Verrecchia 1991, Lambert, Leuz, Verrecchia 2007, Sengputa 1998 Verrecchia 1998)

*** zależność między jakością sprawozdań a wybranymi wielkościami ekonomicznymi**

Eng, Mak 2003, Healy, Hutton, Palepu 1999

**Jakość sprawozdań finansowych -
badania empiryczne (rynek
regulowany)**

**Zależność między jakością
sprawozdań a wybranymi
wielkościami ekonomicznymi**

Mallin, Ow - Yong 2009

**Jakość sprawozdań
finansowych - badania
empiryczne (ASO)**

Hipotezy badawcze

H1: Więksi emitenci publikują lepszej jakości sprawozdania finansowe

Zgodnie z badaniami empirycznymi, większe spółki są bardziej skłonne do publikowania większej ilości informacji, gdyż:

zatrudniają lepszych specjalistów oraz posiadają wewnętrzne regulacje wymagające opracowanie obszerniejszych sprawozdań [Camfferman i Cooke, 2002],

Dążą do zmniejszenia kosztów agencyjnych

[McNally i inni (1982), Cooke (1989), Firth (1979), Hossain i inni (1994), Eng i Mak (2003)].

Hipotezy badawcze

H2: Młodszy emitenci publikują lepszej jakości sprawozdania finansowe

badania empiryczne pokazują, że „młodszy” emitenci są bardziej skłonni do publikowania większej ilości informacji, w celu pozyskania większej ilości inwestorów

[Mallin i Ow - Yong, 2009]

Hipotezy badawcze

H3: Emitenci posiadający inwestora instytucjonalnego publikują lepszej jakości sprawozdania finansowe

Potwierdzone w badaniach empirycznych:

Both i Healy (1999), Bushee i Noe (2000), Birt i inni (2006), Barako i inni (2006)

Hipotezy badawcze

H4: Emitenci o wyższym poziomie zadłużenia publikują lepszej jakości sprawozdania finansowe

- * Badanie empiryczne, potwierdzające hipotezę: Malone i inni (1993), Bardbury (1992), Ahmed i Courtis (1999) oraz Baroko i inni (2006)
- * Eng i Mak (2003) zauważyli negatywną korelację między zadłużeniem spółek a jakością sprawozdań finansowych

Badanie wykonano na podstawie listy kontrolnej stworzonej na podstawie zidentyfikowanego maksymalnego zakresu informacyjnego sprawozdań kwartalnych w zakresie informacji nieobowiązkowych.

Wskaźnik jakości informacji w sprawozdaniu

$$JKS = \frac{Q_P}{Q_D}$$

JKS - wskaźnik jakości informacji,
Q_p - liczba odpowiedzi pozytywnych dla raportu okresowego,
Q_d - liczba pytań dotyczących danego raportu okresowego

Instytucjonalny		Zmiana przychodów	free float	długość na rynku	suma aktywów	kapitalizacja	zysk netto	kapitał własny	zobowiązania długoterminowe
RAZEM			-0,02	0,16	0,03	-0,03	0,07	0,04	0,22
Nie	W	W	-0,06	0,27	0,07	0,00	0,07	0,15	0,42
Tak	S	W	0,02	0,32	0,31	-0,34	-0,31	-0,22	-0,02
Nie	W	S	0,24	0,13	-0,09	-0,40	0,10	-0,11	-0,07
Tak	W	S	0,35	0,19	0,14	0,05	-0,15	0,18	0,06
Tak	W	W	-0,03	0,16	0,08	0,23	-0,03	-0,09	0,21
Nie	S	W	-0,33	-0,32	0,24	0,32	0,11	-0,34	0,48
Tak	S	S	-0,76	-0,56	0,22	0,55	0,70	0,36	0,45
Nie	S	S	0,20	-0,34	-0,23	-0,38	-0,02	-0,38	-0,09
Nie			-0,06	0,16	0,02	-0,05	0,05	0,05	0,34
Tak			-0,04	0,14	0,02	-0,03	0,07	0,01	0,11
	W		0,03	0,20	0,04	0,02	0,01	0,02	0,27
	S		-0,01	-0,11	0,01	-0,16	-0,04	-0,08	0,06
		W	-0,03	0,19	0,05	0,04	-0,02	0,00	0,28
		S	0,15	-0,09	-0,03	-0,18	0,09	0,03	-0,03

	FF	DR	AKT	KAP
RAZEM wszystkie spółki	-0,02	0,16	0,03	-0,03
	ZN	KW	ZOBD	
	0,07	0,04	0,22	

Wyniki dla wszystkich spółek łącznie:

- **znacząca dodatnia zależność** pomiędzy jakością sprawozdania a **okresem obecności na rynku** oraz **wielkością zobowiązań długoterminowych**

Wyjaśnienie:

- fakt uczenia się obowiązków informacyjnych
- zwiększenie świadomości znaczenia jakości sprawozdań dla inwestorów giełdowych i korzyści z tym związanych dla samej spółki

ZMW	ZMP	FF	DR	AKT	KAP	ZN	KW	ZOBD
W		0,03	0,20	0,04	0,02	0,01	0,02	0,27
S		-0,01	-0,11	0,01	-0,16	-0,04	-0,08	0,06
	W	-0,03	0,19	0,05	0,04	-0,02	0,00	0,28
	S	0,15	-0,09	-0,03	-0,18	0,09	0,03	-0,03

Wyniki:

- **wyraźna dodatnia korelacja** pomiędzy **jakością informacji a długością na rynku** wśród spółek które poprawiły swoje wyniki
- **ujemna zależność** tych cech występuje w spółkach które pogorszyły wyniki
- **wyraźna ujemna korelacja** z kapitalizacją w spółkach które pogorszyły wyniki
- Duża różnica pomiędzy spółkami „wzrostowymi” a „spadkowymi” występuje także w przypadku zależności pomiędzy jakością informacji a wartością zobowiązań długoterminowych

INST	FF	DR	AKT	KAP	ZN	KW	ZOBD
Nie	-0,06	0,16	0,02	-0,05	0,05	0,05	0,34
Tak	-0,04	0,14	0,02	-0,03	0,07	0,01	0,11

- Nie można wskazać istotnych różnic pomiędzy spółkami, w których akcjonariacie ujawnił się inwestor instytucjonalny w stosunku do sytuacji, gdy takich inwestorów nie ma, jeśli nie nałoży się na to, dodatkowego podziału ze względu na poprawę i pogorszenie wyników.
- **Znacząca dodatnia zależność pomiędzy jakością sprawozdania a okresem obecności na rynku oraz wielkością zobowiązań długoterminowych dla spółek z inwestorem instytucjonalnym.**

INST	ZMW/ ZMP	FF	DR	AKT	KAP	ZN	KW	ZOBD
Tak	S	-0,76	-0,56	0,22	0,55	0,70	0,36	0,45
Nie	S	0,20	-0,34	-0,23	-0,38	-0,02	-0,38	-0,09

**Istnieje pozytywna korelacja
pomiędzy jakością analizowanych
sprawozdań a okresem obecności
na rynku oraz wielkością
zobowiązań długoterminowych**

Wnioski

H1: Więksi emitenci publikują lepszej jakości sprawozdania finansowe

- podtrzymanie dla INSTYTUCJONALNY
- odrzucenie dla SPADEK

H2: Młodszy emitenci publikują lepszej jakości sprawozdania finansowe

- podtrzymanie

H3: Emitenci posiadający inwestora instytucjonalnego publikują lepszej jakości sprawozdania finansowe

- podtrzymanie

H4: Emitenci o wyższym poziomie zadłużenia publikują lepszej jakości sprawozdania finansowe

- podtrzymanie

**Zestawienie hipotez
badawczych**