

# Ryszard Kamiński

---

## Polityka bilansowa w kształtowaniu relacji inwestorskich

---

Ekonomiczne Problemy Usług nr 67, 274-282

---

2011

Artykuł został opracowany do udostępnienia w internecie przez Muzeum Historii Polski w ramach prac podejmowanych na rzecz zapewnienia otwartego, powszechnego i trwałego dostępu do polskiego dorobku naukowego i kulturalnego. Artykuł jest umieszczony w kolekcji cyfrowej [bazhum.muzhp.pl](http://bazhum.muzhp.pl), gromadzącej zawartość polskich czasopism humanistycznych i społecznych.

Tekst jest udostępniony do wykorzystania w ramach dozwolonego użytku.

*RYSZARD KAMIŃSKI*

Uniwersytet im. Adama Mickiewicza

## POLITYKA BILANSOWA W KSZTAŁTOWANIU RELACJI INWESTORSKICH

### Wprowadzenie

System normatywny, którego najważniejszym elementem jest ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości<sup>1</sup>, obligujący spółki do przestrzegania określonych zasad stosowanych podczas sporządzania sprawozdań finansowych i ich publicznej prezentacji, zawiera określone nakazy zobowiązujące te podmioty do odpowiedniego sposobu postępowania, z drugiej zaś strony umożliwia dokonywanie w sposób autonomiczny wyboru określonych rozwiązań alternatywnych. Taka konstrukcja systemu sprawozdawczości finansowej spółek pozwala na podejmowanie działań wpływających na wielkości ekonomiczne wykazywane w sporządzanych przez nie sprawozdaniach. Działania tego rodzaju są istotą prowadzonej przez spółki polityki bilansowej. Oczywiście jest, że zarządy spółek możliwość prowadzenia takiej polityki skwapliwie wykorzystują. Skutkuje to zjawiskiem „asymetrii informacji” będących w posiadaniu zarządów spółek i ich akcjonariuszy. Jest to zjawisko niekorzystne dla inwestorów, posiadanie bowiem przez zarząd i ewentualnie wybranych inwestorów poufnej, wewnętrznej informacji rodzi zagrożenie wykorzystania jej w celu uzyskania własnych korzyści, ze szkodą dla pozostałych inwestorów. W tym kontekście powstaje pytanie: jaka powinna być polityka bilansowa spółek, aby przewaga, jaką – w zakresie wiedzy o sytuacji gospodarczej tych podmiotów – posiadają ich zarządy nad inwestorami nie spychała tych drugich do pozycji *outsiderów*. Pytanie to jest szczególnie istotne ze względu na to, że dobre relacje spółek z ich akcjonariuszami (zwane relacjami inwestorskimi) są warunkiem

---

<sup>1</sup> DzU 1994, nr 121, poz. 591, z późn. zm.

pomyślnego ich rozwoju. Próba odpowiedzi na wymienione pytanie jest celem niniejszego artykułu.

## 1. Pojęcie, cele i instrumenty polityki bilansowej

Autorzy spotykanych w literaturze definicji polityki bilansowej są zgodni co do tego, że polityka ta sprowadza się do prowadzenia działań przez jednostki gospodarcze mających na celu kształtowanie informacji zawartych w sprawozdaniach finansowych. Podstawą tych działań są wariantowe rozwiązania określonych zagadnień rachunkowości i sprawozdawczości finansowej. Unormowania tego rodzaju, nazywane w literaturze<sup>2</sup> „prawami wyboru”, pojawiają się wówczas, gdy w odniesieniu do określonego stanu faktycznego można przyjąć co najmniej dwa różne rozwiązania, które wzajemnie się wykluczają, a o ich wyborze decyduje zarząd jednostki. Ich rodzaj i zakres określają obszar swobody w dziedzinie kształtowania sprawozdania finansowego.

W tym miejscu zwykle stawiane jest pytanie, czy praktyka wpływania na informacje zawarte w sprawozdaniach finansowych nie jest sprzeczna z generalną zasadą rachunkowości *true and fair view*. Sporządzenie sprawozdania finansowego w zgodzie z tą zasadą wymaga zachowania bezstronności przy jego opracowywaniu, co oznacza, że dobór lub sposób prezentacji informacji nie powinien wpływać na podejmowanie decyzji lub formułowanie ocen w celu osiągnięcia wcześniej zaplanowanych rezultatów<sup>3</sup>. Takie rozumienie bezstronności oparte jest, jak się wydaje, na nierealistycznym założeniu, że sporządzający sprawozdanie finansowe ma neutralny stosunek do jednostki gospodarczej i nie jest zainteresowany tym, jaki obraz jej gospodarki zostanie przedstawiony w przygotowanym przez niego raporcie. Rzeczywistość, jak wiadomo, jest inna. Słuszny wydaje się zatem pogląd, że zasada bezstronności ma w gruncie rzeczy charakter deklaracyjny i można przyjąć, że w praktyce jej rola sprowadza się do uświadamiania sporządzającym sprawozdania istnienia granicy między samowolą a rozsądną kupiecką oceną<sup>4</sup>.

W tym kontekście istnienie polityki bilansowej należy uznać nie tylko za praktykę usprawiedliwioną, ale również racjonalną z punktu widzenia jednostki gospodarczej. Zawsze bowiem, kiedy dopuszczalne jest dokonywanie wyboru spośród różnych rozwiązań, jednostka gospodarcza będzie tę możliwość wykorzystywać,

---

<sup>2</sup> J. Weber, M. Kufel (red.): *Wprowadzenie do rachunkowości spółek. Bilansowanie majątku i kapitałów*, Wydawnictwo „Park”, Bielsko-Biała 1993, s. 187.

<sup>3</sup> Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej (MSSF), International Accounting Standards Board 2004, s. 64.

<sup>4</sup> T. Cebrowska, *Polityka rachunkowości – nowe określenie w prawie bilansowym*, w: D. Misińska, J. Szafranec, T. Cebrowska (red.): *Rachunkowość i rewizja u progu 2002 roku*, Akademia Ekonomiczna we Wrocławiu, Wrocław 2002, s. 22.

kierując się określonym celem. W związku z tym, że sprawozdanie finansowe służy przede wszystkim podmiotom zewnętrznym, można uznać, że głównym celem polityki bilansowej jest wpływanie na zachowanie adresatów tego sprawozdania, w tym akcjonariuszy.

Zróżnicowanie adresatów sprawozdań finansowych i ich potrzeb informacyjnych sprawia, że zakres celów polityki bilansowej określany jest szeroko. Wśród nich wymienia się typowe cele o charakterze finansowym, takie jak: obniżenie obciążeń podatkowych, utrzymanie płynności finansowej, uzyskanie odpowiedniego wyniku finansowego, osiągnięcie wymaganego poziomu wskaźników finansowych. Pojawiają się również cele odnoszące się do określonych grup pracowników, takie jak np. wzrost wynagrodzeń zarządu lub utrzymanie przez nich stanowisk.

Wśród celów polityki bilansowej wymieniane są również takie, które nakierowane są przede wszystkim na inwestorów. Są nimi: wpływ na wypłaty z zysku po opodatkowaniu na rzecz właścicieli, wpływ na wskaźniki finansowe uwzględniane w ocenie dokonywanej przez potencjalnych nabywców spółki lub akcji przed zamierzoną subskrypcją nowej emisji, zaspokojenie ambicji właścicieli, podwyższenie zaufania do spółki oraz pozytywne jej postrzeganie<sup>5</sup>.

Prawa wyboru rozwiązań w rachunkowości są podstawą wyodrębnienia instrumentów bilansowych. Instrumenty te definiuje się przeważanie jako zabiegi i posunięcia, które mają służyć osiągnięciu celów polityki bilansowej<sup>6</sup>. Najczęściej dzieli się je na: materialne, czasowe oraz formalne.

Instrumenty materialne to działania wpływające na wielkość pozycji aktywów i pasywów, przychodów i kosztów, zysków i strat. Wśród tych działań najważniejsze są te, które wykorzystują możliwości dokonywania wyboru w zakresie sposobu ujmowania i wyceny pozycji sprawozdania finansowego, rozliczania kosztów w czasie, tworzenia rezerw, zarachowania rozliczeń międzyokresowych, odpisów amortyzacyjnych, odpisów aktualizujących wartość. Do instrumentów materialnych zalicza się także działania przesuwające w czasie operacje gospodarcze (takie jak np. zakupy i sprzedaż).

Wśród instrumentów czasowych polityki bilansowej wymienia się wybór momentu bilansowego, terminu przedłożenia, zatwierdzenia i ogłoszenia rocznego sprawozdania finansowego. Wśród tych terminów największe znaczenie ma termin zatwierdzenia tego sprawozdania. Wiąże się to bowiem z decyzją o podziale zysku netto lub pokryciu straty netto.

Instrumenty formalne bazują przede wszystkim na wykorzystaniu prawa wyboru wariantu i wersji rachunku zysków i strat, układu i szczegółowości pozycji bilansu oraz sposobu publikowania sprawozdania finansowego.

---

<sup>5</sup> K. Sawicki (red.): *Wykorzystanie polityki bilansowej i analizy finansowej w zarządzaniu przedsiębiorstwem*, Ekspert Wydawnictwo i Doradztwo, Wrocław 2009, s. 28–30.

<sup>6</sup> A. Karmańska: *Wartość ekonomiczna w systemie informacyjnym rachunkowości finansowej*, Difin, Warszawa 2009, s. 49.

Jednostka gospodarcza, dokonując wyboru spośród wariantu porównawczego i wariantu kalkulacyjnego, może wykazywać pozycje w rocznym sprawozdaniu finansowym: z większą szczegółowością niż określają to wzory sprawozdań lub w wersji uproszczonej (dotyczy to niewielkich jednostek).

Ważnym prawem jednostek jest możliwość wyboru układu pozycji bilansu. Układ ten podany w przepisach jest układem niezbędnym i minimalnym. Jeżeli jednostka chce umożliwić dokładniejszy wgląd w swoją gospodarkę, może dokonać dalszego podziału pozycji, respektując przy tym przepisowy układ. Jednostki gospodarcze dokonują również wyboru sposobu publikowania (ogłoszenia) sprawozdań finansowych. Ustawa o rachunkowości nadaje jednostkom pewną swobodę co do szczegółowości treści zawartych w tym sprawozdaniu. Prawo wyboru sposobu publikowania dotyczy również składnika sprawozdania finansowego, jakim są „dodatkowe informacje i objaśnienia”.

## 2. Warunki efektywnych relacji spółek z inwestorami

W przypadku spółek, w tym w szczególności spółek notowanych na giełdzie papierów wartościowych, w oparciu o informacje przekazywane w sprawozdaniach finansowych, budowane są tzw. relacje inwestorskie. Spotykane w literaturze przedmiotu wyjaśnienia pojęcia relacji inwestorskich najczęściej eksponują kwestię funkcji i skutków komunikacji spółki ze społecznością inwestorską. Dla przykładu, według amerykańskiego *National Association of Securities Dealers Automated Quotations* relacje inwestorskie to proces, w którym istotne i wartościowe informacje są nieustannie rozpowszechniane w środowisku inwestorów w celu, aby spółka była prawidłowo wyceniana na rynku<sup>7</sup>. Podobnie tę kwestię widzi *National Investor Relations Institute* – organizacja działająca w USA – która podaje, że relacje inwestorskie to element zarządzania strategicznego, obejmujący finanse, komunikację, marketing i przestrzeganie prawa obrotu papierami wartościowymi, który umożliwia efektywną komunikację między spółką, społecznością inwestorską i pozostałymi zainteresowanymi stronami i w rezultacie sprzyja rzetelnej wycenie papierów wartościowych przez rynek<sup>8</sup>.

Jak widać, istnieje przekonanie, że dobre relacje inwestorskie służą nie tylko inwestorom, którzy są lepiej poinformowani o wynikach gospodarczych spółek, ale także samym spółkom, których akcje są wyżej wyceniane<sup>9</sup>.

---

<sup>7</sup> *The Strategy and Practice of Investor Relations*, NASDAQ, New York, NY 2000, s. VII, za: D.A. Niedziółka: *Relacje inwestorskie*, Wydawnictwo PWN, Warszawa 2008, s. 3.

<sup>8</sup> *Are We Getting Our Message Across? A Strategic Public Relations Metric for Multinational Organizations*, <http://www.niri.org/about/mission.cfm>, s. 7 (20.20.2010).

<sup>9</sup> A. Gajewska-Jedwabny: *Relacje inwestorskie i raportowanie wartości*, w: A. Szablewski, K. Tuzimek (red.): *Wycena i zarządzanie wartością firmy*, Warszawa 2004, s. 468.

Jedną z dróg budowy relacji inwestorskich jest udostępnianie sporządzonych w formie pisemnej różnego rodzaju opracowań, np.: raportów rocznych, raportów okresowych, raportów bieżących, prospektów emisyjnych, listów do nowych i potencjalnych akcjonariuszy. Opracowania te w dużej mierze bazują na danych pochodzących z rachunkowości. W największym zakresie odnosi się to do raportów rocznych, okresowych i bieżących<sup>10</sup>. W literaturze przedmiotu określa się warunki, które powinny być spełnione, aby relacje inwestorskie tworzone w oparciu o raporty finansowe przynosiły oczekiwane efekty. Są nimi: przejrzystość, wiarygodność, zgodność z przepisami, spójność (porównywalność), terminowość, interaktywność i integralność<sup>11</sup>.

Uważa się, że przejrzystość poprawia wizerunek firmy. Przeciwnie niż ukrywanie informacji, które w dłuższej perspektywie jest zachowaniem jednoznacznie destrukcyjnym, zatajenie bowiem lub nierzetelne przedstawienie określonych informacji osłabia wiarygodność spółki i jej zarządu, a jej odbudowanie jest długim i kosztownym procesem. Istnieje przekonanie, że przejrzystość sprzyja niższej zmienności kursów akcji oraz niższemu kosztowi kapitału.

Wiarygodność jest to atrybut komunikatów prezentowanych w sposób rzetelny (tj. opartych na łatwych do zweryfikowania faktach), wolnych od błędów i ujawniających zarówno dobre, jak i złe strony sytuacji oraz wydarzeń dotyczących spółki. Brak wiarygodności pojawia się wówczas, gdy komunikaty prezentowane są w sposób tendencyjny i stronniczy, zafałszowujący prawdziwy wizerunek spółki. Uzyskuje się to poprzez manipulowanie danymi pochodzącymi z rachunkowości, metodami pomiaru i sposobami prezentacji informacji sprawozdawczych.

Wiarygodność działań spółki kształtującej relacje inwestorskie związana jest ze spójnością (porównywalnością) publikowanych przez nią informacji. Informacje spójne to takie, które powstają w oparciu o stabilne założenia i reguły w zakresie zbierania, klasyfikacji, metod przetwarzania danych i prezentacji sprawozdań finansowych. Respektowanie zasady spójności umożliwia inwestorom dokonywanie porównań w czasie i w przestrzeni.

Terminowość informacji o spółce przejawia się w dostarczaniu ich zgodnie z wyznaczonymi w przepisach terminami. Terminowość oznacza także równoczesność rozpowszechniania informacji, co umożliwia dostępność przekazu w tym samym czasie wszystkim zainteresowanym. Skutkuje to zredukowaniem zagrożenia niewłaściwego (tzn. godzącego w interesy pozostałych interesariuszy spółki) wykorzystywania informacji przez *insiderów*, czyli osoby mające dostęp do informacji poufnych<sup>12</sup>.

---

<sup>10</sup> K. Wojcik: *Public relations: wiarygodny dialog z otoczeniem*, Wydawnictwo Placet, Warszawa 2005, s. 84–85.

<sup>11</sup> A. Gajewska: *Siedem cech efektywnego IR*, „Parkiet”, 29 września 2005, s. 4.

<sup>12</sup> M. Gmytrasiewicz, A. Karmańska: *Rachunkowość finansowa*, Difin, Warszawa 2004, s. 19.

Warunkiem istnienia efektywnych relacji inwestorskich jest interaktywność. Oznacza to uwzględnianie w procesie kształtowania tych relacji informacji zwrotnych płynących od inwestorów.

Relacje inwestorskie powinny również charakteryzować się integralnością. Kształtowanie tych relacji nie powinno leżeć wyłącznie w gestii wyspecjalizowanego działu, ale powinny w nim uczestniczyć wszystkie kluczowe komórki organizacyjne spółki. Komunikaty przekazywane inwestorom uzgadniane w ten „zintegrowany” sposób cechują się zazwyczaj wyższą jakością, a ich treść jest zgodna z intencją osób odpowiedzialnych za określone funkcje pełnione w spółce.

Wskazując warunki tworzenia dobrych relacji inwestorskich, nie można pominąć kwestii istotności informacji kierowanych do inwestorów. Informacja jest istotna, jeżeli jej uwzględnienie przyczynia się do polepszenia oceny przebiegu określonych zjawisk i procesów lub pozwala na poprawę jakości prognoz dokonywanych przez użytkownika informacji. Informacja istotna cechuje się zdolnością wpływu na decyzje ekonomiczne ich użytkowników<sup>13</sup>. Nieujawnienie istotnych informacji skutkuje pojawieniem się poufnej, wewnętrznej informacji, którą *insiderzy* mogą wykorzystać w sposób przynoszący szkodę pozostałym inwestorów.

Nie można również pomijać ważnej zasady, jaką jest równy, powszechny i bezpłatny dostęp do informacji prezentowanych przez spółki. Powszechność informacji to łatwość uzyskiwania danych. Z kolei równość zapewniona jest przede wszystkim przez przepisy prawne, które wskazują informacje, jakie muszą być ujawniane, w jakiej formie i kiedy należy to uczynić<sup>14</sup>.

### 3. Wykorzystanie polityki bilansowej do polepszenia relacji inwestorskich

Przed wskazaniem sposobów wykorzystania polityki bilansowej do polepszenia relacji spółki z jej akcjonariuszami warto przytoczyć wyniki badań jakie przeprowadził Polski Instytut Relacji Inwestorskich. Objęto nimi grupę 214 spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Badania oparto na ankiecie, której respondentami byli inwestorzy oraz analitycy finansowi.

Jednym z problemów szczegółowych podjętych w badaniach była jakość raportów finansowych przygotowywanych przez spółki. Ustalono, że istnieje duża rozbieżność pomiędzy rzeczywistą jakością tych raportów a oczekiwaniami w tym względzie formułowanymi przez ich adresatów. Znaczący odsetek analityków finansowych (70% ankietowanych) jakość informacji otrzymywanych od spółek oceniła jako co najwyżej średnią. Inwestorzy wskazywali na wiele niedostatków

---

<sup>13</sup> M. Andrzejewski: *Rachunkowość a ujawnienie informacji przez spółki giełdowe*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2002, s. 22.

<sup>14</sup> D.A. Niedziółka: *Relacje Inwestorskie...*, *op. cit.*, s. 36.

raportów, takich jak np. brak komentarza przy danych liczbowych, zbyt duża złożość informacji, posługiwanie się często niezrozumiałym, zbyt specjalistycznym językiem, chaos w strukturze przekazywanych materiałów, udostępnianie raportów z niewielkim wyprzedzeniem czasowym. Na obniżenie oceny jakości udostępnianych informacji finansowych wpłynęły również nieprawidłowości i nieścisłości w sprawozdaniach finansowych oraz wielokrotne korekty błędów podstawowych. Podkreślano, że niska jakość informacji finansowych utrudnia porównywanie spółek i nie daje podstaw do trafnego szacowania wartości firmy oraz sporządzania prognoz finansowych<sup>15</sup>.

Jeśli chodzi o dostęp i dostosowanie informacji do oczekiwań adresatów sprawozdań, to większość inwestorów (82%) oceniła łatwość dostępu do informacji jedynie jako dostateczną, a zaledwie 9% ankietowanych jako bardzo dobrą. Analitycy krytycznie odnieśli się do braku współpracy i komunikacji z niektórymi spółkami oraz niezadowolającą liczbą informacji dodatkowych, które uznali za ogólnikowe, niepełne i takie, które nie ułatwiają podjęcia decyzji. Wywołuje to zdziwienie w kontekście znaczenia, jakie inwestorzy przypisują jakości otrzymywanych komunikatów. Jak wykazano – jakość informacji finansowych wpływała na wycenę giełdową spółki w przypadku 83% inwestorów. Jednocześnie dla 74% inwestorów jakość przekazywanych informacji miała istotny wpływ na wydłużenie lub skrócenie horyzontu inwestowania<sup>16</sup>.

Wylimitowanie czy chociażby zmniejszenie ujawnionych niedostatków informacji finansowych kierowanych przez spółki do ich właścicieli może nastąpić poprzez odpowiednie stosowanie instrumentów polityki bilansowej. Z uwagi na niedostatki dotyczące struktury, szczegółowości, czasu i łatwości w dostępie do tych informacji jako najważniejsze jawią się instrumenty formalne i czasowe.

Wśród instrumentów formalnych na plan pierwszy wysuwa się prawo do wyboru układu i szczegółowości pozycji bilansu oraz sposobu publikowania sprawozdania finansowego. Możliwość prezentowania sprawozdania finansowego z większą szczegółowością, niż określają to wzory sprawozdań w postaci załączników do ustawy o rachunkowości, oraz możliwość zawarcia w tym sprawozdaniu dodatkowych objaśnień (szczególnie w „informacji dodatkowej”) powinny być wykorzystywane jak najszerzej. Zapewnia to bowiem większy wgląd w gospodarkę spółki, tym samym ułatwia jej ocenę przez inwestorów i w rezultacie poprawia relacje inwestorskie.

Dużą rolę w kształtowaniu relacji inwestorskich mogą odegrać instrumenty czasowe polityki bilansowej. Na poprawę tych relacji z pewnością wpływa przyspieszenie terminów przedłożenia, zatwierdzenia i ogłoszenia rocznego sprawozda-

---

<sup>15</sup> D. Dziawgo, A. Gajewska-Jedwabny: *Relacje inwestorskie – nowoczesna komunikacja spółek z rynkiem*, „CEO Magazyn Top Menedżerów”, 04.2006, s. 24.

<sup>16</sup> *Ibidem*, s. 25.



nia finansowego. Praktyka odsuwania terminów upublicznienia sprawozdań finansowych w celu zyskania czasu na podreperowanie nie najlepszej sytuacji spółki obniża wiarygodność spółki i w dłuższym czasie jest czynnikiem degradującym te relacje.

Istotną rolę w kształtowaniu relacji inwestorskich mogą również odegrać instrumenty materialne polityki bilansowej, w tym przede wszystkim instrumenty wykorzystujące prawo wyboru w zakresie metod wyceny pozycji sprawozdania finansowego, rozliczania kosztów w czasie, zarachowania rezerw i rozliczeń międzyokresowych, dokonywania odpisów amortyzacyjnych i przeszacowań aktualizujących wartość aktywów. Działania bazujące na tym prawie umożliwiają bowiem dokonywanie korekt wartości składników aktywów i pasywów oraz wyniku finansowego spółki, które umożliwiają doprowadzenie tych wartości do poziomu zbliżonego do wartości rynkowych. W efekcie tych przedsięwzięć inwestorzy otrzymują informacje o lepszej jakości, a zatem ich decyzje oparte są na bardziej miarodajnych przesłankach.

## Podsumowanie

W przypadku spółek, dla których kluczowym warunkiem funkcjonowania jest utrzymanie i rozszerzanie zaangażowania inwestorów w ich finansowanie, prowadzona przez nie polityka bilansowa powinna być nastawiona na kształtowanie efektywnych relacji inwestorskich. Inne cele polityki bilansowej mogą być realizowane, o ile nie są w kolizji z tak określonym celem priorytetowym. Wykorzystanie tej polityki do poprawy relacji inwestorskich wymaga, aby działania wchodzące w jej zakres były nakierowane przede wszystkim na polepszenie jakości udostępnianych informacji sprawozdawczych, co sprowadza się do prezentowania ich jak najszybciej i z wymaganą przez inwestorów szczegółowością. Ponadto działania związane z wyceną wielkości finansowych ujawnianych w sprawozdaniach powinny skutkować przybliżeniem ich wartości do poziomu rynkowego.

## Literatura

1. Andrzejewski M.: *Rachunkowość a ujawnienie informacji przez spółki giełdowe*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2002.
2. *Are We Getting Our Message Across? A Strategic Public Relations Metric for Multinational Organizations*, <http://www.niri.org/about/mission.cfm>
3. Cebrowska T.: *Polityka rachunkowości – nowe określenie w prawie bilansowym*, w: D. Misińska, J. Szafraniec, T. Cebrowska (red.): *Rachunkowość i rewizja u progu 2002 roku*, Akademia Ekonomiczna we Wrocławiu, Wrocław 2002.

4. Dziawgo D., Gajewska-Jedwabny A.: *Relacje inwestorskie – nowoczesna komunikacja spółek z rynkiem*, „CEO Magazyn Top Menedżerów”, 04.2006.
5. Gajewska-Jedwabny A.: *Relacje inwestorskie i raportowanie wartości*, w: A. Szablewski, K. Tuzimek (red.): *Wycena i zarządzanie wartością firmy*, Warszawa 2004.
6. Gajewska A.: *Siedem cech efektywnego IR*, „Parkiet”, 29 września 2005.
7. Gmytrasiewicz M., Karmańska A.: *Rachunkowość finansowa*, Difin, Warszawa 2004.
8. Karmańska K.: *Wartość ekonomiczna w systemie informacyjnym rachunkowości finansowej*, Difin, Warszawa 2009.
9. Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowe (MSSF), International Accounting Standards Board, 2004.
10. Niedziółka D.A.: *Relacje Inwestorskie*, Wydawnictwo PWN, Warszawa 2008.
11. Sawicki K. (red.): *Wykorzystanie polityki bilansowej i analizy finansowej w zarządzaniu przedsiębiorstwem*, Ekspert Wydawnictwo i Doradztwo, Wrocław 2009.
12. *The Strategy and Practice of Investor Relations*, NASDAQ, New York, NY 2000, za: D.A. Niedziółka: *Relacje inwestorskie*, Wydawnictwo PWN, Warszawa 2008.
13. Ustawa z 29 września 1994 r. o rachunkowości, DzU 1994, nr 121, poz. 591, z późn. zm.
14. Weber J., Kufel M. (red.): *Wprowadzenie do rachunkowości spółek. Bilansowanie majątku i kapitałów*, Wydawnictwo „Park”, Bielsko-Biała 1993.
15. Wojcik K.: *Public relations: wiarygodny dialog z otoczeniem*, Wydawnictwo Placet, Warszawa 2005.

## **ACCOUNTING POLICY AS THE INSTRUMENT USED FOR SHAPING INVESTOR RELATIONS**

### **Summary**

Regulations which govern companies' financial reporting allow those economic entities to make their own choices concerning the ways of presenting particular economic events. This results in the companies' attempts at shaping the content of financial reports and is referred to as accounting policy. The aims of accounting policy run by the board of directors of a given company can vary. Common practice shows that shareholders do not always benefit from the effect of such policy, which obviously contradicts the need of developing good relations with the company owners, i.e. investor relations. In such context the question addressed is how the fund balance policy should be conducted in order to foster good and healthy investor relations.

*Translated by Ryszard Kamiński*