

Koncepcja indeksu dojrzałości narracyjnych ujawnień obszarów i czynników ryzyka

The concept of a maturity index for narrative disclosures of risk areas and factors

ANNA KARMAŃSKA*, MONIKA ŁADA**

Streszczenie

Cel: Przedmiotem rozważań jest przedstawienie propozycji konstrukcji indeksu dojrzałości ujawnień narracyjnych na temat obszarów i czynników ryzyka, jako narzędzia diagnoz i analiz, ale też doskonalenia sprawozdawczości narracyjnej w badanym obszarze.

Metodyka/podejście badawcze: Opracowanie ma charakter koncepcyjny i zostało przygotowane na podstawie przeglądu literatury oraz wyników wcześniejszych własnych badań empirycznych.

Wyniki: Zaproponowany sposób konstrukcji indeksu dojrzałości umożliwia pomiar jakości narracyjnych ujawnień obszarów i czynników ryzyka na uniwersalnej pięciostopniowej skali.

Ograniczenia/implikacje badawcze: Zaproponowany indeks został skonstruowany z myślą o podmiotach, które działają w sektorach niefinansowych.

Oryginalność/wartość: Indeks stanowi uniwersalne narzędzie, które może być wykorzystane w badaniach narracyjnych raportów ryzyka oraz w doskonaleniu praktyk przygotowania raportów rocznych przedsiębiorstw z sektorów niefinansowych.

Słowa kluczowe: indeks ujawnień, raportowanie ryzyka, sprawozdania narracyjne, ujawnienia, mapa ryzyka.

Abstract

Purpose: The subject of the considerations is a proposal for a maturity index for narrative disclosures on risk areas and factors as a tool for diagnosis and analysis, but also for improving narrative reporting in the area under study.

Methodology/approach: The study is conceptual and was prepared based on a literature review and the results of previous empirical research.

Findings: The proposed method of constructing a maturity index enables the measurement of the quality of narrative disclosures of risk areas and factors on a universal five-point scale.

Research limitations/implications: The proposed index has been designed with entities that operate in non-financial sectors in mind.

* Prof. dr hab. Anna Karmańska, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Instytut Rachunkowości,  <https://orcid.org/0000-0002-8770-4611>, akarman@sgh.waw.pl

** Dr hab., Moniak Łada, profesor uczelni, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Instytut Rachunkowości,  <https://orcid.org/0000-0001-8484-6326>, monika.lada@sgh.waw.pl

Originality/value: The index is a universal tool that can be used in narrative research on risk reports and in improving the practices of preparing annual reports of enterprises from non-financial sectors.

Keywords: disclosure index, risk reporting, narrative reports, disclosures, risk map.

Wprowadzenie

Raportowanie ujawnień na temat ryzyka w ramach sprawozdawczości finansowej ma swoje bezpośrednie źródło w prawie bilansowym¹. Niemniej potrzeba prezentacji obszarów i czynników ryzyka, które dotyczą podmiotu sprawozdawczego, wynikać powinna z potrzeb systemów zarządzania ryzykiem, których „właścicielem” są interesariusze takiej sprawozdawczości². Badania empiryczne (por. Abraham, Cox, 2007; Dobler i in., 2011; Jones, Shoemaker, 1994; Linsley, Shrivess, 2006; Elzahar, Hussainey, 2012; Elshandidy, Neri, 2015; Elshandidy i in., 2018) ujawniają jednak praktyki, które mogą zaskakiwać i sprawiają, iż badania naukowe w odniesieniu do ujawnień ryzyka w kontekście zapotrzebowania na tego typu ujawnienia są poznawczo intrygujące i znaczące dla globalnej praktyki rachunkowości. Liczne sprzeczności dostrzegane aktualnie w motywach i sposobach prowadzenia narracyjnych ujawnień kwestii ryzyka dla przyszłej wartości kreowanej przez podmioty gospodarcze (m.in. Adam-Müller, Erkens, 2020, Cazier i in., 2021; Tahat i in., 2019) przyczyniły się do kontynuacji przez autorki projektu badawczego poświęconego tej problematyce.

Wyniki badań przedstawionych w artykule stanowią niewielki wycinek tego projektu i wpisują się w szerszy nurt rozważań normatywnych na temat determinant i kierunków rozwoju sprawozdawczości narracyjnej (m.in. Kamela-Sowińska, 2014; Karmańska, 2014; Łada, 2016; Masztalerz, 2018). Stanowią kontynuację wcześniejszego badania (Karmańska, Łada, 2019) prowadzonego nad kwestią ujawnień ryzyka w sprawozdawczości finansowej największych podmiotów notowanych na

¹ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/95/UE z dnia 22.10.2014 r. zmieniająca dyrektywę 2013/34/UE w odniesieniu do ujawniania informacji niefinansowych i informacji dotyczących różnorodności przez niektóre duże jednostki oraz grupy, Dz. Urz. UE, L 330/1.

² Dla interesariuszy sprawozdawczości finansowej przygotowanej zgodnie z MSSF, szczególnie użytecznym źródłem informacji wspomagających zarządzanie ryzykiem jest komentarz zarządu przygotowywany zgodnie z IFRS Practice Statement 1 Management Commentary, który stosowany jest od 2010 r. Obecnie Rada Międzynarodowych Standardów Rachunkowości pracuje nad nowymi ramami sporządzania komentarza, z zamiarem zastąpienia standardu z 2010 r. (patrz: IFRS Practice Statement Exposure Draft ED/2021/6 – Management Commentary, maj 2021). W kontekście ryzyka i ujawnień sprawozdawczych na jego temat wiele mówiące może być spostrzeżenie, iż w propozycji nowych ram dla komentarza zarządu (na 124 stronach tekstu) ryzyko pojawia się 135 razy w różnych kontekstach, podczas gdy w ramach dotychczas stosownych (na 12 stronach) – tylko 8 razy.

GPW w Warszawie. Wnioski z tych dociekań empirycznych³ stały się asumptem do opracowania oryginalnej *Mapy ryzyka*⁴. Mapa (por. Karmańska, Łada, 2020a) jest koncepcją porządkującą ten obszar sprawozdawczości i jednocześnie może spełniać funkcję instrumentu dyscyplinującego ujawnienia w obszarze ryzyka, zarówno w ujęciu *ex-post*, jak i *ex ante*. Dostrzegając związek zakresu i jakości ujawnień z poziomem zaawansowania praktyk zarządzania ryzykiem w danym podmiocie (por. Karmańska, Łada, 2020b) pozytywnie zweryfikowano przypuszczenie, że wskazania informacyjne zawarte w modelach dojrzałości przedsiębiorstwa w zakresie zarządzania ryzykiem powinny uzasadniać potrzebę tworzenia adekwatnej informacji.

Konkluzja ta nasunęła kolejne pytanie badawcze: w jaki sposób mierzyć dojrzałość ujawnień narracyjnych w powiązaniu z wybranym wzorcem jakościowym? Celem artykułu jest przedstawienie propozycji indeksu dojrzałości ujawnień narracyjnych na temat obszarów i czynników ryzyka (IDUR) skonstruowanego w powiązaniu z wzorcem mapy ryzyka. Opracowanie ma charakter koncepcyjny i zostało przygotowane na podstawie przeglądu literatury, wyników wcześniejszych badań własnych oraz wymagań jakościowych stawianych sprawozdawczości finansowej (w tym w części narracyjnej)⁵.

Koncepcja IDUR jest oryginalną propozycją pomiaru zakresu i jakości sprawozdawczości narracyjnej powiązaną z kompleksowym wzorcem prowadzenia ujawnień w zakresie obszarów i czynników ryzyka. Indeks ten może być wykorzystany w badaniach empirycznych jako jeden ze sposobów operacjonalizacji zmiennej dojrzałości ujawnień. W tym kontekście niesie potencjał rozszerzenia metodycznego wymiaru badań naukowych rachunkowości z obszaru sprawozdawczości narracyjnej. Istotnym walorem IDUR jest także – a może przede wszystkim – możliwość wykorzystania przez praktyków jako narzędzia diagnozowania jakości opisów odnoszących się do najważniejszych obszarów i czynników ryzyka.

³ Podobnie jak w Polsce selektywny pozytywny wpływ implementacji dyrektywy unijnej na zakres i jakość narracyjnych ujawnień ryzyka odnotowano we Włoszech (por. Leopizzi, i in., 2020).

⁴ Koncepcja *Mapy* została wcześniej przedstawiona i przedyskutowana na Thirty First Asian-Pacific Conference on International Accounting Issues w formie referatu: A. Karmańska, M. Łada, *Narrative Risk Disclosures in Annual Reports: Proposal of Risk Map*, Program & Proceedings, pp. 34, October 13-16, 2019, Warsaw.

⁵ Pod pojęciem części narracyjnych rozumie się te elementy sprawozdawczości finansowej, które przedstawiają i komentują działalność podmiotu gospodarczego w relacjach z otoczeniem prawnym, ekonomicznym, politycznym i społecznym. Ich celem jest zapewnienie interesariuszom sprawozdawczości finansowej obrazu uwarunkowań ważnych dla oceny dokonania przedsiębiorstwa oraz determinujących jego potencjał do przyszłych działań gospodarczych. Więcej na temat jakości tego typu ujawnień por. P. Mućko (2018).

1. Kwantyfikacja ujawnień ryzyka – przegląd literatury

1.1. Konstrukcja indeksów dojrzałości z zakresu zarządzania ryzykiem

Punktem wyjścia konstrukcji modelu IDUR były badania literaturowe dotyczące indeksów w zakresie obszarów i czynników ryzyka (m.in. Beretta, Bozzolan, 2004; Elshandidy i in., 2018; Karmańska, Łada, 2020b; Malafronte i in., 2016, Ntim i in., 2013). Ich wyniki zdają się sugerować wyraźny podział tego typu mierników na dwie zasadnicze grupy: indeksy dojrzałości i indeksy ujawnień. Pierwsze są konstruowane z myślą o celach aplikacyjnych, tj. z założenia służą diagnozie dojrzałości podmiotów w wykorzystaniu określonych narzędzi lub koncepcji. W tej grupie znajdują się indeksy dojrzałości z zakresu zarządzania ryzykiem, w których konstrukcji jednak – jak już wspomniano – znajdują się znikome odniesienia do kwestii przygotowania ujawnień na temat czynników ryzyka oraz wykorzystania takiej ogólnie dostępnej informacji na temat innych podmiotów.

Analiza aplikacyjnych (diagnostycznych) modeli pomiaru dojrzałości w zakresie zarządzania ryzykiem w organizacjach miała na celu ustalenie stosowanych wymiarów analizy oraz przyjętych skal pomiarowych. Zidentyfikowane modele pomiaru (Karmańska, Łada, 2020b) zostały opracowane w różnych okresach popularyzacji koncepcji zarządzania ryzykiem i z tego powodu zastosowane w nich skale pomiarowe były powiązane z innymi wymiarami. Sposób prowadzenia diagnozy był we wszystkich przypadkach związany z określonym wzorcem pełnego zakresu zastosowania koncepcji zarządzania ryzykiem, a wyodrębnione subiektywnie poziomy dojrzałości określały kolejne etapy jej wdrażania. Poziom dojrzałości był ustalany w powiązaniu z rosnącym poziomem trudności zastosowania konkretnych elementów (narzędzi) oraz ich roli (operacyjnej, strategicznej/ krótkoterminowej/długoterminowej) w całościowym rozwiązaniu. Wszystkie analizowane modele miały zatem zbliżoną logikę opartą na rosnącym zakresie złożoności i zaawansowania zakresu, metod analizy i informacji służącej zarządzaniu ryzykiem.

W niniejszym artykule przedstawiony zostanie jeden wybrany, stosunkowo najnowszy, model dojrzałości zarządzania ryzykiem opracowany przy współudziale badaczy z Wharton School Uniwersytetu Pensylwania i udostępniany podmiotom bezpłatnie *on-line* w celach diagnostycznych⁶. Diagnoza poziomu dojrzałości jest w tym modelu stawiana na podstawie odpowiedzi na 40 pytań dotyczących praktyk zarządzania ryzykiem realizowanych w badanym podmiocie. Pytania dotyczą różnych elementów tego złożonego systemu, zostały one pogrupowane w dziesięć wymiarów (por. Karmańska, Łada, 2020b): zaangażowanie zarządu, przywództwo wykonawcze, transparentna komunikacja, kultura odpowiedzialności za ryzyko, dane i analityki,

⁶ Por. AON Risk Maturity Index, www.aon.com. Omawiany model podlega systematycznej weryfikacji i ewolucji.

udział interesariuszy, podejmowanie decyzji z uwzględnieniem ryzyka, integracja z procesami zarządzania kapitałem ludzkim, kwantyfikacja ryzyka, optymalizacja profilu ryzyka. Każda z odpowiedzi jest mierzona w skali od 1 do 5, gdzie 1 oznacza najmniejszy stopień dojrzałości, a 5 najwyższy. W źródłach nie jest opisywany szczegółowy sposób obliczania indeksu, ale można się domyślać, że jest to średnia wartości udzielonych odpowiedzi. Wartości indeksu są następnie zaokrąglane do połówek punktów i odnoszone do pięciu zasadniczych poziomów dojrzałości (por. Karmańska, Łada, 2020b):

- 1) początkowy – odpowiadający praktykom selektywnej i doraźnej identyfikacji czynników ryzyka na poziomie wybranych obszarów funkcjonalnych;
- 2) podstawowy – wskazujący na zastosowanie ograniczonych i wybiórczych rozwiązań służących identyfikacji i monitorowaniu ryzyka w ścisłym powiązaniu z określonymi obszarami działalności;
- 3) zdefiniowany – sugerujący, że organizacja identyfikuje i monitoruje jakościowo (opisowo) kluczowe obszary ryzyka, a kryterium ryzyka wykorzystuje się w podejmowaniu decyzji w sposób nieformalny;
- 4) operacyjny – potwierdzający funkcjonowanie formalnego i spójnego systemu jakościowej i ilościowej analizy ryzyka w organizacji, którego efekty przekładają się na wszystkie aspekty zarządzania organizacją;
- 5) zaawansowany – potwierdzający osiągnięcia najwyższego poziomu dojrzałości i zastosowanie sformalizowanego i kompleksowego systemu zarządzania ryzykiem na poziomie strategicznym i operacyjnym zmieniającego się w ślad za dynamiką otoczenia organizacji, wyzwań, jakie są przez nią przyjmowane, w tym zakładanego poziomu apetytu na ryzyko.

Podkreślić należy, że diagnoza przeprowadzana za pomocą omawianego indeksu dotyczy praktyk wewnętrznych organizacji z zakresu zarządzania ryzykiem, a nie zakresu ujawnień obszarów i czynników ryzyka. Przeniesienie jego logiki na rozszerzanie zakresu zawartości informacyjnej raportów rocznych sugeruje następujące poziomy ujawnień:

- 1) poziom początkowy – opisowa informacja o wybranych czynnikach ryzyka;
- 2) poziom podstawowy – opisowa informacja o wybranych czynnikach ryzyka oraz sposobach ich monitorowania i mitygacji;
- 3) poziom zdefiniowany – usystematyzowany opis czynników ryzyka z podziałem na logicznie wyodrębnione i spójne obszary działalności organizacji oraz określenie metod zarządzania ryzykiem w tych obszarach;
- 4) poziom operacyjny – usystematyzowana i skwantyfikowana (siła, prawdopodobieństwo, dynamika) informacja o obszarach i czynnikach ryzyka przedstawiona w powiązaniu z założeniami i sposobem funkcjonowania całościowego systemu zarządzania ryzykiem w organizacji;
- 5) poziom zaawansowany – usystematyzowany opis strategicznego i operacyjnego wymiaru systemu zarządzania ryzykiem w organizacji, przedstawiony w powiązaniu z najważniejszymi skwantyfikowanymi czynnikami ryzyka wynikającymi z aktualnej i spodziewanej sytuacji w otoczeniu oraz przyjętym poziomem akceptacji ryzyka (apetyt na ryzyko).

Kryteria oceny dojrzałości ujawnień, w powyższym podejściu, odzwierciedlają zatem poziom zaawansowania wewnętrznego systemu zarządzania ryzykiem i rzetelność, z jaką organizacja przedstawia go w raportach rocznych.

1.2. Indeksy narracyjnych ujawnień ryzyka

Znacznie większa różnorodność, niż w modelach diagnostycznych, występuje w przyjętych sposobach konstrukcji mierników ujawnień. Badacze bowiem opracowują je lub dobierają w bardzo ścisłym powiązaniu z dostępnością danych empirycznych, stosowanymi metodami badawczymi oraz sposobem formułowania zmiennych w modelach ilościowych (np. Adam-Müller, Erkens, 2020; Beretta, Bozzolan, 2004). Mierniki te przyjmują postać od jednowymiarowych zmiennym (np. liczba znaków/słów/stron opisu) podlegających bezpośredniemu pomiarowi na podstawie materiałów empirycznych, poprzez proste mierniki oparte na kilku składowych zmiennych dychotomicznych (występowanie ujawnień lub ich brak), aż po bardzo złożone wielowymiarowe zagregowane mierniki łączące różne aspekty ujawnianej informacji o ryzyku (np. Ntim i in., 2013). Duże znaczenie dla sposobu opracowania miernika ma szczegółowe znaczenie zmiennej podlegającej pomiarowi. Zidentyfikowane mierniki stosowane do tej pory w badaniach (Elshandidy i in., 2018) ujawnień ryzyka są najczęściej wstępnie dzielone na mierniki zakresu i jakości ujawnień, a następnie na bardziej szczegółowe wymiary takie jak: porównywalność, zrozumiałość itp. (por. Smith, Taffler, 1992). Poniżej opisano trzy wybrane zasadniczo różne mierniki ujawnień informacji o ryzyku.

Pierwszy z opisywanych przykładów został zaczerpnięty z badań (Malafronte i in., 2016) na temat sposobu prowadzenia i determinant ujawnień ryzyka przez europejski sektor ubezpieczeniowy w latach 2005–2010. Badania te miały charakter badań ilościowych i zostały przeprowadzone na próbie raportów rocznych wybranych 47 europejskich ubezpieczycieli. Stosowane indeksy ujawnień zostały podzielone na dwie grupy – indeksy zakresu i jakości ujawnień. Ta druga grupa mierników została dodatkowo pogrupowana w indeksy czytelności ujawnień oraz „bogactwa” (nasylenia) ujawnień. Ustalone wartości posłużyły jako zmienne zależne analizowane w powiązaniu z finansowymi i niefinansowymi uwarunkowaniami działalności badanych podmiotów.

Do pomiaru zakresu ujawnień ryzyka zastosowano jeden zagregowany indeks (Malafronte i in., 2016). Jego konstrukcja opiera się na 30 prostych miernikach ujawnień dotyczących określonych aspektów informacji o ryzyku. Mierniki zostały powiązane z najważniejszymi elementami informacji o ryzyku, do których zaliczono, oprócz zarządzania ryzykiem, także obszary i czynniki ryzyka: ryzyko niedoszacowania, rynkowe, kredytowe, operacyjne, płynności i inne. Dla wyodrębnionych grup czynników ryzyka zastosowano po cztery indeksy wskazujące na obecność w ujawnieniach: definicji grupy ryzyka, opisu sposobu jego mitygowania, kwantyfikacji ryzyka oraz opisu wyników „stres” testu i analizy wrażliwości. Interesujący jest nietypowy sposób analizy ogólnej orientacji informacji (historyczna lub wybiegająca w przyszłość) – została ona uwzględniona jako element grupy pozostałego ryzyka razem z wynikami ratingów zewnętrznych i danymi o pozostałych ryzykach.

W omawianych badaniach indeks ustalano w dwóch formach. Pierwszy oznaczony jako RDII_02 był mierzony dla elementów prostych (np. definicja, pomiar) w skali 0–1 (nieujawnione, ujawnione), a w odniesieniu do elementów bardziej złożonych (opisowych) w skali 0–2 (nieujawnione, ujawnione w sposób podstawowy, ujawnione dokładnie). W drugiej wersji indeksu oznaczonej jako RDII_04 dla składowych opisowych zastosowano rozszerzoną skalę 0–4 odpowiadającą rosnącemu zakresowi opisu. Indeksy zakresu ujawnień ryzyka obliczone jako suma punktacji poszczególnych kategorii podlegały standaryzacji, tj. zostały podzielone przez maksymalną potencjalną wartość punktacji.

Zupełnie inne podejście zastosowano do pomiaru jakości ujawnień (Malafronte i in., 2016). Zamiast jednego zagregowanego indeksu zastosowano siedem niezależnych mierników. Pięć z nich stanowiły uprzednio opracowane i prezentowane wcześniej w literaturze indeksy zrozumiałości tekstu. Do tej grupy zaliczono mierniki o angielskojęzycznych nazwach: *Gunning's Fog Index*, *Flesch Index*, *Kincaid Index*, *Coleman-Liau Index* oraz *Automated Readability Index*⁷. Kolejne dwa mierniki (*Type/Token Ratio*, *Hapax Index*) odzwierciedlały „bogactwo”, tj. nasycenie tekstu treścią. Każdy ze wskaźników był mierzony według innej skali odpowiadającej zawartości merytorycznej. Wyniki badań opracowane przy wykorzystaniu omawianych wskaźników nie wykazały istotnej zależności między zakresem i jakością ujawnień ryzyka przez europejskie podmioty sektora ubezpieczeniowego. Stanowi to ważny argument przemawiający za zasadnością przyjmowania w badaniach empirycznych tych dwóch aspektów ujawnień informacji jako odrębnych wymiarów analizy.

Trzecim wybranym przykładem jest indeks ujawnień ryzyka przedsiębiorstwa (Ntim i in., 2013). Został on wykorzystany w badaniach ilościowych dotyczących wpływu jakości nadzoru korporacyjnego na poziomie przedsiębiorstwa na jakość i zakres ujawnień ryzyka. Badanie przeprowadzono za okres dziesięciu lat (2002–2011) na próbie 169 przedsiębiorstw południowoafrykańskich działających w sektorach niefinansowych. Miernik został zastosowany do pomiaru zmiennej określonej jako zakres ujawnień. Indeks ujawnień ryzyka przedsiębiorstwa jest zagregowanym miernikiem obliczanym na podstawie wartości aż 50 składowych pogrupowanych w trzy rodzaje ujawnień powiązanych z czynnikami ryzyka: finansowe, operacyjne i strategiczne.

Każda ze składowych podlegała bezpośredniemu pomiarowi dokonywanemu na podstawie materiałów źródłowych. Pomiar ten był prowadzony na podstawie skali siedmiostopniowej (0–6) lub dychotomicznej (0–1). Wartość 0 sygnalizowała brak informacji na temat składowej. Wyższe wartości przypisywane były w zależności od orientacji prezentowanych treści. W przypadku opisów obszarów i czynników ryzyka, za każdy dodatkowy rodzaj informacji zawartej w ujawnieniach doliczany był kolejny punkt (Ntim i in., 2013):

- ujawnienia ryzyka zorientowane wyłącznie na przeszłość (informacja historyczna);

⁷ Badania narracyjnych ujawnień podmiotów polskich były prowadzone z wykorzystaniem zbliżonych mierników (por. Krasodomska, 2016), jak również poddawane analizom lingwistycznym (np. Klimczak, Dynel, 2016).

- ujawnienia ryzyka zorientowane na przeszłość i przyszłość;
- ujawnienia ryzyka zorientowane na przeszłość i przyszłość oraz negatywne wiadomości;
- ujawnienia ryzyka zorientowane na przeszłość i przyszłość oraz negatywne i pozytywne wiadomości;
- ujawnienia ryzyka zorientowane na przeszłość i przyszłość, negatywne i pozytywne wiadomości oraz ilościowe (niepieniężne) ujęcie;
- ujawnienia ryzyka zorientowane na przeszłość i przyszłość, negatywne i pozytywne wiadomości oraz jakościowe (niepieniężne) i ilościowe (pieniężne) ujęcie.

W przypadku informacji o aplikacji siedmiu wybranych praktyk zarządzania ryzykiem w przedsiębiorstwie był przydzielany jeden punkt za podanie go do wiadomości. Przyjęta konstrukcja indeksu przekładała się na jego wartości, które mogły oscylować w granicach 0–265.

W obu przypadkach dostrzec można podobieństwo indeksu zakresu ujawnień – ich konstrukcja jest połączeniem miar informacji o kolejnych wyodrębnionych subiektywnie obszarach i czynnikach ryzyka oraz sposobów reagowania na nie. Większa wartość mierników ujawnień odpowiadała zatem większej liczbie ujawnianych obszarów i czynników ryzyka, większej liczbie opisywanych komponentów wewnętrznego systemu zarządzania ryzykiem oraz jakości tych ujawnień wynikających z przyjętego sposobu prezentacji informacji na temat ryzyka w raportach rocznych.

2. IDUR – autorska propozycja indeksu dojrzałości narracyjnych ujawnień obszarów i czynników ryzyka

2.1. Klastry w *Mapie ryzyka* jako podstawa koncepcyjna indeksu

Mapa ryzyka prezentuje opisowo i w sposób skwantyfikowany, w ujęciu *ex post* i *ex ante* rodzaje, prawdopodobieństwa i znaczenie specyficznych czynników ryzyka charakterystycznych do działalności danego podmiotu oraz sytuacji w jego otoczeniu. W propozycji koncepcyjnej *Mapa* została skonstruowana na podstawie uprzednio zdefiniowanych klastrów ryzyka. Zakładane przyjęcie mapy jako punktu normatywnego odniesienia do pomiaru ujawnień ryzyka skutkuje przeniesieniem tego układu systematyki ryzyka na konstrukcję indeksu. Zaproponowana uniwersalna systematyka została opracowana z myślą o uwzględnieniu bardzo szerokiej gamy czynników i obszarów charakteryzujących przedsiębiorstwa produkcyjne, handlowe i usługowe działające w sektorach niefinansowych. W grupach 12 podstawowych klastrów uwzględniono czynniki ryzyka obejmujące⁸:

⁸ Problematyka ryzyka i jego systematyki zostały szeroko omówione w A. Karmańska (2008).

- ryzyka zewnętrzne i wewnętrzne;
- ryzyka finansowe i pozafinansowe;
- ryzyka systematyczne i niesystematyczne.

Wiodącym kryterium formułowania klastrów pozostały jednak określone obszary źródeł ryzyka w działalności podmiotu.

Autorska propozycja systematyki obszarów i czynników ryzyka przedstawiona w tabeli 1 została opracowana na podstawie badań empirycznych przeprowadzonych na grupie dużych spółek giełdowych notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, zaliczonych do indeksu WIG30 (Karmańska, Łada, 2019). Analiza zakresu ujawnień w latach 2016 i 2017 wykazała dużą rozbieżność w przyjmowanych przez podmioty sposobach prowadzenia opisu czynników i obszarów ryzyka. Zaobserwowane podejścia oscylowały od luźno powiązanych ze sobą opisów wybranych czynników ryzyka, poprzez zestawienia tych czynników w subiektywnie definiowane grupy, na zorganizowanych (ale specyficznych dla podmiotu) systematykach czynników ryzyka kończąc. W trakcie badań uwagę zwróciło mało precyzyjne posługiwanie się określeniami rodzajów ryzyka i odnoszenie ich do odmiennych czynników (np. ryzyko zmiany stóp procentowych może być zarówno zaliczone do ryzyka finansowego, jak i ryzyka rynkowego). Duże rozbieżności występowały także na poziomie szczegółowości charakterystyk czynników ryzyka, od podania czynnika ryzyka, poprzez jego bardziej szczegółowy opis, aż do ilościowego pomiaru skali każdego czynnika ryzyka oraz zmian ich poziomu rok do roku.

Zaproponowana systematyka czynników i obszarów ryzyka w układzie klastrów została zweryfikowana empirycznie, tj. pozwoliła zaliczyć opisy zawarte w raportach 30 badanych spółek do wyznaczonych klastrów.

Ważnym argumentem przemawiającym za przyjęciem klastrów czynników i obszarów ryzyka jako kryterium diagnozy dojrzałości ujawnień ryzyka jest sygnalizowana w literaturze światowej (Abraham, Shrides, 2014; Cazier i in., 2021) tendencja do prowadzenia symbolicznych ujawnień w warunkach narastającej presji zewnętrznej. Podkreśla się przy tym, iż taki sposób opracowania ujawnianej informacji cechuje ogólnikowość wymienianych czynników ryzyka i brak jasnego powiązania ze specyfiką działalności podmiotu. Dostarczany interesariuszom zewnętrznym opis czynników ryzyka ma w takich przypadkach – jak można przypuszczać – charakter fasadowy i nie zmniejsza asymetrii informacji między podmiotem a otoczeniem gospodarczym.

Mając powyższe na uwadze, w prezentowanej tu propozycji użycia klastrów ujawnień ryzyka (tab. 1) przyjmuje się, jako kluczowy warunek uczciwości sprawozdawczej, konieczność uważnej, profesjonalnej klasyfikacji każdego specyficznego czynnika ryzyka do określonego klastra. Oznacza to wnikliwą identyfikację – przez twórców sprawozdania z działalności – źródeł ryzyka oraz wykazania/uzasadnienia, że źródła te są związane z obszarami zaliczonymi do wybranego klastra. Jest to szczególnie istotne wobec faktu, iż uniwersalnie zdefiniowana nazwa klastra jest pojemna znaczeniowo, co nie może zwalniać dostawcy ujawnień z potrzeby nadawania czynnikowi indywidualnej etykiety rodzaju ryzyka i pozwalać klasyfikować go wyłącznie intuicyjnie.

Tabela 1. Systematyka obszarów
i czynników ryzyka – klastry ujawnień ryzyka

Symbol klastra ryzyka	Ogólna charakterystyka klastra ryzyka
KR(01)	Ryzyka polityczne i rynkowe: krajowe, makroekonomiczne i globalne, związane ze zmiennością polityki wewnętrznej, parametrów makroekonomicznych (takich jak np. Stopy procentowej, kursów walut) w Polsce lub w krajach, w których spółki notowane na warszawskiej giełdzie papierów wartościowych prowadzą swoją działalność gospodarczą oraz konkurencją w obszarach tej działalności
KR(02)	Ryzyka prawne, związane ze zmiennością prawa, sposobów jego egzekwowania i ogólnie – stosowania
KR(03)	Ryzyka siły wyższej, związane z działaniem sił natury
KR(04)	Ryzyka techniczne, związane z niepowodzeniami wynikającymi z zawodności urządzeń technicznych, rozwiązań proceduralnych i organizacyjnych oraz systemów informatycznych (szerzej ryzyka IT)
KR(05)	Ryzyka technologiczne, związane z wdrażaniem nowych/innowacyjnych technologii lub/i z technologiami już wykorzystywanymi
KR(06)	Ryzyko ekonomiczno-finansowe, wynikające z charakteru prowadzonej działalności i przyjętego sposobu jej finansowania
KR(07)	Ryzyka ekologiczne, dotyczące możliwości wystąpienia negatywnych zjawisk przyrodniczych spowodowanych działalnością podmiotu
KR(08)	Ryzyka kadrowe, dotyczące pracowników, ich rotacji i kompetencji, sporów i innych problemów
KR(09)	Ryzyka związane z kontrahentami, zarówno dostawcami jak i odbiorcami, klientami
KR(10)	Ryzyka etyczne, w rozumieniu kradzieży, oszustw oraz innych przestępstw i przejawów nierespektowania zasad etyki w działalności gospodarczej (w biznesie, finansach i rachunkowości)
KR(11)	Ryzyka medialne, związane z potencjalnym pogorszeniem się rynkowego wizerunku podmiotu
KR(12)	Ryzyka ogólnikowe (klastry pozbawiony konkretności)
KR(13)	Ryzyka trudne do zaklasyfikowania (klastry ze znakiem zapytania)

Źródło: Karmańska, Łada (2019, s. 45).

W początkowych klastrach systematyki dominują zewnętrzne źródła ryzyka. W pierwszym klastrze, określonym jako ryzyka polityczne i rynkowe ujęto różnego rodzaju czynniki zewnętrzne, powiązane z bliższym (krajowym) i dalszym (globalnym) otoczeniem podmiotu. W klastrze tym uwzględnione zostały zatem ryzyka makroekonomiczne związane z fluktuacją cen walut, jak i ryzyka związane z sytuacją panującą na rynkach zaopatrzenia i zbytu przedsiębiorstwa. Drugi klaster to ryzyka prawne, które wynikają ze zmienności prawa i sposobów jego egzekwowania. Do tej grupy zaliczone są ogólne czynniki związane z potencjalnymi efektami

zmian prawnych ale szczególnie te, które mogą stanowić zagrożenie dla kontynuacji działalności podmiotu lub istotnie wpływać na jego sytuację finansową. Trzeci klaster, określony jako ryzyka siły wyższej obejmuje trudne do przewidzenia i kontrolowania oddziaływanie szeroko pojętych uwarunkowań naturalnych (przyrodniczych).

Kolejne klastry obejmują ryzyka o charakterze wewnętrznych i mieszanym. Przykładem tego jest klaster czwarty określony jako ryzyka techniczne. Zalicza się do nich efekty potencjalnych niepowodzeń wynikających z zawodności urządzeń technicznych, rozwiązań proceduralnych i organizacyjnych oraz systemów informatycznych. Wyraźnie rozrózono ryzyka techniczne od technologicznych zawartych w klastrze piątym. Te ostatnie mają charakter mieszany i odzwierciedlają ryzyka związane dostosowywaniem się (lub nie) podmiotu do zachodzących w otoczeniu zmian technologicznych. W klastrze ujęte są czynniki ryzyka związane z wdrażaniem nowych (innowacyjnych) technologii oraz rozwiązaniami aktualnie wykorzystywanymi.

Stosunkowo najbardziej pojemną kategorią są ryzyka ekonomiczno-finansowe (KR06). Wynikają one bezpośrednio z charakteru prowadzonej działalności, struktury jej przychodów i kosztów, a także struktury majątkowej oraz źródeł jej finansowania. Kolejnym klastrem są ryzyka ekologiczne związane z potencjalnym sposobem bezpośredniego i pośredniego oddziaływania działalności podmiotu na środowisko przyrodnicze. Klaster siódmy obejmuje ryzyka dotyczące pracowników, ich rotacji i kompetencji, sporów i innych problemów, a klaster ósmy – relacji podmiotu z kontrahentami tj. dostawcami, odbiorcami i innymi partnerami (np. kampanii społecznych). Wszystkie te klastry ryzyka odzwierciedlają indywidualną specyfikę działalności danego podmiotu oraz relacje, jakie utrzymuje ono z otoczeniem.

Ostatnia grupa klastrów dotyczy kwestii, które są związane z etyką i reputacją podmiotu. Klaster dziesiąty odnosi się do ryzyka etycznego, w rozumieniu kradzieży, fraudów, oszustw oraz innych przestępstw i przejawów nierespektowania zasad etyki w działalności gospodarczej. Przy czym ryzyko tego typu może wynikać zarówno z działalności podmiotu (postawy pracowników), jak i sytuacji w otoczeniu. Podobna sytuacja ma miejsce w klastrze ryzyka medialnego. Do tej grupy zaliczane są czynniki powodujące potencjalnym pogorszenie rynkowego wizerunku podmiotu w efekcie upublicznienia informacji o podmiocie. W przypadku, gdy ujawniane czynniki ryzyka mają charakter złożony i obejmują wiele aspektów, mogą być one zaliczone do klastra dwunastego, tzw. ryzyka ogólnikowe. Na wypadek pojawiania się nietypowych obszarów i czynników ryzyka stworzony został ostatni klaster – ryzyka trudne do zakwalifikowania.

2.2. Fundamentalny wymiar konstrukcji IDUR – ujawnienia narracyjne

Wymiarem decydującym o sposobie konstrukcji indeksu jest zakres i jakość ujawnień w obszarze ryzyka. Mając na uwadze to, że w odbiorze informacji sprawozdawczych, zarówno finansowych, jak i narracyjnych, ważną rolę odgrywa sposób ich prezentacji (por. Beretta, Bozzolan, 2004; Ryan, 2012), ujawnienia na temat ryzyka powinny być badane z punktu widzenia kryteriów, które przesądzają o komunikatywności i transparentności przekazu. Obydwa kryteria można doskonalić, jeśli w praktyce

nie są spełnione w sposób satysfakcjonujący w najwyższym stopniu. Oznacza to, że każdemu z kryteriów można – diagnozując praktykę ujawnień ryzyka – przyporządkować ocenę, np. w skali Likerta od 1–5. Skala Likerta wydaje się tu właściwa, ponieważ ma zastosowanie w metodologii badań społecznych⁹, gdzie wykorzystywana jest w kwestionariuszach ankiet i wywiadach kwestionariuszowych. Ocena od 1 do 5 pozwala pozyskać informację o stopniu akceptacji jakościowo ocenianego *status quo* (zjawiska, poglądu itp.).

W zakresie komunikatywności przekazu (K), badane powinno być:

- Czy analiza słów, które przedstawia ujawnienie ryzyka, pozwala rozpoznać intencję, zarządu co do profesjonalnego, odpowiedzialnego przekazu informacji na temat ryzyka? Czy opis unika kolokwializmów, świadczy o tym, że znane jest jego autorowi znaczenie słów i dzięki temu właściwie je stosuje? (Opis będzie nieprofesjonalny, jeśli zawierał będzie słowa niewłaściwie użyte, lub potoczne w użyciu, bez dookreślenia rozumianego tu znaczenia.) To są pytania o spełnienie kryterium profesjonalizmu używanej terminologii z obszaru zarządzania ryzykiem (KP).
- Czy analiza opisu pozwala stwierdzić, że jest on jednoznaczny, jeśli chodzi o przekaz? (Opis nie spełni kryterium jednoznaczności, jeśli odnosił on się będzie do wiązki bliżej niezdefiniowanych obszarów i czynników ryzyka.) To jest pytanie o spełnienie kryterium metodologii postrzegania ryzyka występującego w przedsiębiorstwie i jego otoczeniu (KM).

Z kolei, mając na względzie transparentność przekazu (T), badane powinno być:

- Czy konstrukcja całego segmentu raportu zarządu odnosząca się do ujawnień ryzyka pozwala stwierdzić, że zarząd niczego nie ukrywa? Czy wszystkie klastry ryzyka są w komunikowaniu uwzględnione? To są pytania o spełnienie kryterium kompletności całego przekazu (TK).
- Czy sformułowane opisy są logiczne i spójne w takim stopniu, że nie zawierają nieścisłości zaburzających proces komunikowania się i nie wymuszają zadawania dodatkowych pytań i poszukiwania odpowiedzi w sekcjach raportu zarządu innych, niż poświęcone ujawnieniom ryzyka? Czy ujawnienia nie wzbudzają podejrzeń o brak intencji opisu prawdziwego obrazu zakresów obszarów ryzyka i siły czynników ryzyka w tych obszarach identyfikowanych? To są pytania o spełnienie kryterium spójności i wystarczalności pojedynczego przekazu (TW).
- Czy ujawnienia dotyczące ryzyka dostrzeganego w roku obrotowym w jakimś stopniu odnoszone były do tych obszarów i czynników ryzyka, które identyfikowano w latach ubiegłych? To jest pytanie o spełnienie kryterium ciągłości i porównywalności pojedynczych przekazów (TC).

Przedstawiona specyfikacja pozwala ustalić dwie grupy jakościowych kryteriów: komunikatywności i transparentności. Można sobie jeszcze wyobrazić kryterium trzecie: formę prezentacji ujawnień, przez którą rozumie się tu wzbogacenie opisów grafikami, zestawieniami tabelarycznymi, a nawet rysunkami. Takie urozmaicenia

⁹ Wykorzystanie skali Likerta w badaniach rachunkowości przedstawiono w M. Smith (2019, s. 86).

opisu słownego autorki identyfikowały w badanych wcześniej raportach zarządu i nie można wykluczyć ich stosowania, jako użytecznych lub nie (kwestia oceny), w celu wzmocnienia przekazu wykonanego w formie opisowej.

W tabeli 2 zestawione zostały opisane wymiary indeksu ujawnień, który symbolicznie określa się jako IDUR. Dla każdego klastra ryzyka odrębnie suma oceny ujawnień mieścić się będzie w zakresie (5–25). Z założenia przyjęty układ pomiaru ma umożliwić ustalanie nie tylko indeksów zagregowanych, ale także odrębnych indeksów cząstkowych dla pojedynczych klastrów oraz wybranego aspektu (komunikatywność, transparentność). Ponadto założono możliwość eliminacji z analizy klastra (klastrów) ryzyka, które nie dotyczą podmiotu. Mając na względzie powyższe wymagania proponuje się ustalanie mierników na podstawie średnich arytmetycznych wartości pomiaru (zamiast sumy). Zabieg ten pozwoli lepiej odzwierciedlić przeciętny poziom ujawnień czynników i obszarów ryzyka.

Tabela 2. Dwuwymiarowa koncepcja IDUR

Klaster ryzyka		[K] – Komunikatywność										[T] – Transparentność														
	Wi	[KP] Profesjona- lizm					[KM] Metodyka					[TK] Kompletność					[TW] Wystarczal- ność					[TC] Ciągłość				
		1	2	3	4	5	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
KR(01)	0/1																									
KR(02)	0/1																									
KR(03)	0/1																									
KR(04)	0/1																									
KR(05)	0/1																									
KR(06)	0/1																									
KR(07)	0/1																									
KR(08)	0/1																									
KR(09)	0/1																									
KR(10)	0/1																									
KR(11)	0/1																									
KR(12)	0/1																									
KR(13)	0/1																									
Średnia kryterium [X]		1–5					1–5					1–5					1–5					1–5				
Średnia grupy kryteriów [K] i [T]		K = (KP + KM) / 2										T = (TK + TW + TC) / 3														
Wzmocnienie graficzne [G]		0–1																								

Źródło: opracowanie własne.

Wartości ocen cząstkowych [X] dla każdego kryterium (tj. dla KR, KP, TK, TW, TC) ustala się według wzoru:

$$X = \frac{\sum_{i=1}^{13} (W_i \times X_i)}{\sum_{i=1}^{13} W_i}$$

gdzie:

X – średnia kryterium,

W_i – identyfikator występowania klastra ryzyka; przyjmuje wartość 1 – w przypadku występowania klastra lub 0 – w przeciwnym razie,

X_i – ocena ujawnienia w i-tym klastrze.

Ogólna wartość IDUR jest opisana poniższą formułą:

$$IDUR = 0,45 K + 0,45 T + 0,5 G$$

gdzie:

K – średnia ocen w zakresie grupy kryterium komunikatywności,

T – średnia ocen w zakresie grupy kryterium transparentności,

G – ocena jakości wzmocnienia przekazu przez elementy graficzne (0 – słabe, 1 – silne).

Wartość tak ustalonego IDUR oscyluje w granicach (0,9–5), które wyznaczają kolejne poziomy dojrzałości ujawnień ryzyka. Dla uproszczenia wielkość indeksu powinna zostać zaokrąglona do najbliższej liczby całkowitej (w bardziej rozbudowanej formie do połówek liczb całkowitych). Na tej podstawie diagnozowany jest ogólny poziom dojrzałości w zakresie ujawnień ryzyka (w obszarach występujących w danym przedsiębiorstwie): 1 – brak ujawnień, 2 – niesatysfakcjonujący, 3 – dobry w stopniu elementarnym, 4 – dobry w stopniu satysfakcjonującym, 5 – bliski doskonałości. Dodatkowa interpretacja wartości indeksów cząstkowych umożliwia wskazanie obszarów i czynników ryzyka oraz wymiarów ujawnień w których występują największe deficyty.

Zakończenie

Przedstawiony indeks ujawnień ryzyka o nazwie IDUR stanowi autorską uniwersalną propozycję silnie osadzoną w dotychczasowym stanie wiedzy naukowej oraz wyzwaniach raportowania narracyjnego, z jakimi zmagają się współczesne przedsiębiorstwa. Miernik ten został opracowany w odpowiedzi na dostrzeżoną wciąż jeszcze niesatysfakcjonującą jakość ujawnień o obszarach i czynnikach ryzyka prowadzonych w sprawozdaniach z działalności zarządu polskich spółek giełdowych (Karmańska, Łada, 2019). Przyjęta hierarchiczna konstrukcja miernika ma na celu diagnozę ogólnego poziomu i jakości ujawnień narracyjnych i liczbowych, a także wskazanie obszarów, które wymagają priorytetowego doskonalenia.

W tym ujęciu IDUR przede wszystkim ma walory aplikacyjne. Służyć może do samooceny ujawnień obszarów i czynników ryzyka przez dany podmiot. Szczególny

potencjał autorki dostrzegają jednak w stosowaniu indeksu już na etapie opracowywania raportu rocznego. Kolejne propozycje treści rozdziałów sprawozdania z działalności zarządu, które dotyczą ryzyka mogą zostać przeanalizowane z perspektywy zakresu i jakości opracowanych komunikatów, a następnie na tej podstawie udoskonalone jeszcze przed ich ujawnieniem. Propozycja ta stanowi zatem ważne narzędzie kształtowania przekonań, diagnozy i doskonalenia, które przełoży się na poprawę jakości sprawozdawczości przedsiębiorstw z sektorów niefinansowych.

Drugim potencjalnym obszarem wykorzystania IDUR są badania empiryczne. Indeks ogólny oraz jego elementy składowe mogą zostać wykorzystane przez badaczy rachunkowości jako narzędzie operacjonalizacji zakresu i jakości ujawnień ryzyka. Zastosowana popularna pięciostopniowa skala Likerta sprawia, że wartość wskaźnika jest stosunkowo prosta do interpretacji. Zabieg ten ułatwia także łączenie zmiennej zakresu ujawnień ryzyka mierzonej za pomocą IDUR z innymi zmiennymi reprezentującymi różne konstrukty analityczne (np. atrybuty podmiotu czy też uwarunkowania jego działalności). Indeks ma charakter uniwersalny i może być stosowany do analizy ujawnień sprawozdawczych z przedsiębiorstw operujących w sektorach niefinansowych, także tych, które prowadzą działalność w różnych krajach. Poprzez wprowadzoną opcję eliminacji klastrów ryzyka nieistotnych w danym przedsiębiorstwie, indeks może być elastycznie dostosowany do specyfiki poszczególnych podmiotów, przy zachowaniu spójności ogólnej oceny, oraz porównywalności pomiaru w czasie i przestrzeni. Odpowiednio wykorzystany, może także wzbogacać przekrojowe analizy branżowe w aspekcie praktyki informacyjnego (sprawozdawczego) wspomagania zarządzania określonym ryzykiem, specyficznym dla danego sektora gospodarki.

Przedstawiona propozycja ma wszystkie ograniczenia autorskich koncepcji pomiaru ujawnień narracyjnych – została przygotowana na podstawie szczególnych założeń normatywnych oraz w powiązaniu z subiektywnie dobranymi wzorcami. Zastosowane podejście otwiera pole do dalszych dyskusji o charakterze metodycznym na temat operacjonalizacji zmiennych w badaniach empirycznych prowadzonych na podstawie zawartości sprawozdań narracyjnych. Szczególnie duży potencjał naukowy jest ułożony w możliwości wykorzystania IDUR w badaniach ilościowych sekcji sprawozdań narracyjnych przedsiębiorstw poświęconych obszarom i czynnikom ryzyka. Operacjonalizacja za pomocą IDUR zmiennej dojrzałości narracyjnych ujawnień wpisuje się w rozwój teorii ujawnień ryzyka (Heinle, Smith, 2017) i może być wykorzystana w badaniach ilościowych zależności charakteryzujących motyw, uwarunkowania, sposoby, dynamikę zmian oraz percepcję tej ważnej składowej współczesnej sprawozdawczości podmiotów gospodarczych.

Literatura

- Abraham S., Cox P. (2007), *Analysing the determinants of narrative risk information in UK FTSE 100 annual reports*, „The British Accounting Review”, 39 (3), s. 227–248.
- Abraham S., Shrives P.J. (2014), *Improving the relevance of risk factor disclosure in corporate annual reports*, „The British Accounting Review”, 46 (1), s. 91–107.
- Adam-Müller A.F.A., Erkens M.H.R. (2020), *Risk disclosure noncompliance*, „Journal of Accounting and Public Policy”, 39 (3), doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2020.106739.

- Beretta S., Bozzolan S. (2004), *A framework for the analysis of firm risk communication*, „The International Journal of Accounting”, 39 (3), s. 265–288.
- Cazier R.A., McMullin J.L., Treu J.S. (2021), *Are Lengthy and Boilerplate Risk Factor Disclosures Inadequate? An Examination of Judicial and Regulatory Assessments of Risk Factor Language*, „The Accounting Review”, 96 (4), s. 131–155.
- Dobler M., Lajili K., Zéghal D. (2011), *Attributes of Corporate Risk Disclosure: An International Investigation in the Manufacturing Sector*, „Journal of International Accounting Research”, 10 (2), s. 1–22, doi: <https://doi.org/10.2308/jiar-10081>.
- Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/95/UE z dnia 22 października 2014 r. zmieniająca dyrektywę 2013/34/UE w odniesieniu do ujawniania informacji niefinansowych i informacji dotyczących różnorodności przez niektóre duże jednostki oraz grupy, Dz. Urz. UE, L 330/1.
- Elzahar H., Hussainey K. (2012), *Determinants of narrative risk disclosures in UK interim reports*, „The Journal of Risk Finance”, 13(2), s. 133–147.
- Elshandidy T., Neri L. (2015), *Corporate Governance, Risk Disclosure Practices, and Market Liquidity: Comparative Evidence from the UK and Italy*, „Corporate Governance: An International Review”, 23 (4), s. 331–356.
- Elshandidy T., Shrives P.J., Bamber M., Abraham S. (2018), *Risk reporting: A review of the literature and implications for future research*, „Journal of Accounting Literature”, 40, s. 54–82.
- Heinle M.S., Smith K.C. (2017), *A theory of risk disclosure*, „Review of Accounting Studies”, 22 (4), s. 1459–1491.
- Jones M.J., Shoemaker P.A. (1994), *Accounting narratives: A review of empirical studies of content and readability*, „Journal of Accounting Literature”, 13, s. 142–184.
- Kamela-Sowińska A. (2014), *Od rachunkowości do opisu gospodarczego*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości”, 77 (133), 107–115.
- Karmańska A. (2014), *The imperative of sustainable growth and reporting integration. Three eras in the corporate reporting development*, „Copernican Journal of Finance & Accounting”, 3 (1), s. 73–82.
- Karmańska A., Łada M. (2019), *Ujawnianie obszarów i czynników ryzyka w sprawozdaniach z działalności spółek giełdowych – obserwacje wobec zmian regulacji prawnych*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości”, 103 (159), s. 39–61.
- Karmańska A., Łada M. (2020a), *Ujawnienia narracyjne ryzyka w sprawozdawczości rocznej. Propozycja Mapy ryzyka w ujęciu ex post i ex ante*, [w:] Karmańska A. (red.), *Rachunkowość w nurcie ekonomiczno-finansowo-zarządczym. Złota Księga dla dr. Zdzisława Fedaka z okazji odnowienia dyplomu doktora nauk ekonomicznych*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa, s. 143–204.
- Karmańska A., Łada M. (2020b), *W kierunku ram koncepcyjnych określania poziomów dojrzałości ujawnień w zakresie obszarów i czynników ryzyka*, [w:] Bartkowiak R., Matusewicz M. (red.), *Nowe wyzwania w naukach o gospodarce*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa, s. 135–152.
- Karmańska A. (red.) (2008), *Ryzyko w rachunkowości*, Wydawnictwo Difin, Warszawa.
- Klimczak K.M., Dynel M. (2016), *Aspekty lingwistyczne raportów analityków*, „Nauki o Finansach”, 1 (26), s. 34–41.
- Krasodomska J. (2016), *Ocena zrozumiałości sprawozdania z działalności grupy LOTOS SA z wykorzystaniem aplikacji JASNOPIS*, „Studia Ekonomiczne”, 268, s. 135–143.
- Leopizzi R., Lazzi A., Venturelli A., Principale S. (2020), *Nonfinancial risk disclosure: The „state of the art” of Italian companies*, „Corporate Social Responsibility and Environmental Management”, 27 (1), s. 358–368.

- Linsley P.M., Shrives P.J. (2006), „*Risk reporting: A study of risk disclosures in the annual reports of UK companies*”, „The British Accounting Review”, 38 (4), s. 387–404.
- Łada M. (2016), *Legitymizacja a społecznie odpowiedzialna rachunkowość*, „Zeszyty Naukowe Politechniki Częstochowskiej”, 23 (2), s. 7–15.
- Malafrente I., Porzio C., Starita M.G. (2016), *The nature and determinants of disclosure practices in the insurance industry: Evidence from European insurers*, „International Review of Financial Analysis”, 45, s. 367–382, doi:<https://doi.org/10.1016/j.irfa.2015.02.003>.
- Masztalerz M. (2018), *O badaniu narracji w rachunkowości*, „Studia i Prace Kolegium Zarządzania i Finansów”, 160, s. 113–122.
- Mućko P. (2018), *Jakość sprawozdań narracyjnych i jej determinanty–przegląd literatury*, „Studia i Prace Kolegium Zarządzania i Finansów”, 165, s. 155–170.
- Ntim C.G., Lindop S., Thomas D.A. (2013), *Corporate governance and risk reporting in South Africa: A study of corporate risk disclosures in the pre- and post-2007/2008 global financial crisis periods*, „International Review of Financial Analysis”, 30, s. 363–383, doi:<https://doi.org/10.1016/j.irfa.2013.07.001>
- Ryan S.G. (2012), *Risk reporting quality: implications of academic research for financial reporting policy*, „Accounting and Business Research”, 42 (3), s. 295–324.
- Smith M. (2019), *Research methods in accounting*, Sage, London.
- Smith M., Taffler R. (1992), *Readability and understandability: Different measures of the textual complexity of accounting narrative*, „Accounting, Auditing & Accountability Journal”, 5 (4), s. 84–98.
- Tahat Y., Dunne T., Fifield S., Power D. (2019), *Risk-related disclosure: a review of the literature and an agenda for future research*, „Accounting Forum”, 43 (2), s. 193–219.

Źródła internetowe

- AON Risk Maturity Index, www.aon.com (dostęp 16.01.2020).
- IFRS Practice Statement Exposure Draft ED/2021/6 – Management Commentary, May 2021; <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/project/management-commentary/ed-2021-6-management-commentary.pdf> (dostęp 2021.06.04).