

JERZY GAJDKA

KSZTAŁTOWANIE ZYSKÓW W PRZEDSIĘBIORSTWACH W KONTEKŚCIE KRYZYSU FINANSOWEGO W EUROPIE

Wprowadzenie

Kryzys finansowy, który tak silnie zaznacza się w wielu krajach w okresie ostatnich kilku lat, dla wielu ekspertów gospodarczych stanowił zaskoczenie. Wybuchł on bowiem w okresie, który dla wielu wydawał się okresem prosperity, kiedy sądzono, że jesteśmy w fazie bez mała nieustającego wzrostu i trwającej długo koniunktury gospodarczej. Dotyczyło to wielu państw, które przez długi okres, jeszcze po rozpoczęciu kryzysu, uważano za znajdujące się w relatywnie dobrej sytuacji gospodarczej. Przedstawiana dzisiaj jako „apogeum” kryzysu Grecja, w roku 2007 charakteryzowała się tempem wzrostu PKB 4,3%, zaś w roku 2008: 1%, a więc ciągle jeszcze wyższym, niż Niemcy (0,8%), Francja (-0,2%), Wielka Brytania (-0,1%) czy też Stany Zjednoczone (-0,3%)¹. Władzom Grecji niekiedy zarzuca się więc, iż ukrywały prawdziwe dane o sytuacji gospodarczej. Według takiej interpretacji realia nie mogły jednak nieskończenie odbiegać od statystyki, w końcu i w tym kraju ujawnił się kryzys, jako że obecnie już nikt nie twierdzi, iż Grecja znajduje się w fazie wzrostu. Jeśli jednak przyznać rację twierdzeniom, że statystyka nie pokrywała się z rzeczywistością, mało prawdopodobne jest, iż dotyczy to tylko jednego kraju. Pojawić się więc musi pytanie, jak ma się relatywna skala tego zjawiska w poszczególnych państwach, innymi słowy, w których krajach świadoma lub też nieświadoma manipulacja danymi statystycznymi jest silniejsza, w których zaś słabsza. Zapewne obiektywna, jednolita i nie budząca zastrzeżeń miara takiego zjawiska nie istnieje i można je analizować z różnych punktów widzenia. Jednym z nich może być spojrzenie „od dołu”, czyli już od poziomu podmiotów gospodarczych, gdzie powstają dane składające się na krajowe statystyki. W poniższym artykule uwagę skoncentrujemy na zjawisku ściśle związanym z tym problemem, określanym jako kształtowanie zysku, kształtowanie wyniku finansowego, czy też zarządzanie zyskiem, w terminologii angielskojęzycznej zwanym zazwyczaj *earnings management*. Podstawowym celem artykułu jest omówienie jednego ze sposobów pomiaru tego zjawiska w aspekcie międzynarodowym w kontekście ujawnionej w Europie skali

¹ Zob. *GDP statistics by country*, <http://knoema.com> (19.02.2012).

finansowego kryzysu. Powinno to zwrócić uwagę na pomijany dotychczas w literaturze przedmiotu aspekt dotyczący tego problemu.

Kształtowanie zysków w spółkach

Pojęcie kształtowania zysków w literaturze przedmiotu rozumiane jest w dwojaki sposób, zarówno jako działanie, które może być oceniane w sposób pozytywny, jak i postępowanie zasługujące na ocenę negatywną. W znaczeniu pozytywnym jest ono rozumiane jako rozsądne i zgodne z prawem podejmowanie decyzji mających na celu osiągnięcie stabilnych i przewidywalnych rezultatów gospodarczych². W takim sensie nie należy go mylić z niezgodnym z prawem działaniem polegającym na manipulowaniu danymi i sporządzaniu sprawozdań, które nie mają odbicia w gospodarczej rzeczywistości. Niekiedy co prawda granica pomiędzy tymi zachowaniami nie jest łatwa od oddzielenia, jednak zapewne możliwa do wyznaczenia, o ile system prawny umożliwia w tym zakresie oddzielenie w sposób jednoznaczny działań legalnych od nielegalnych.

Kształtowanie zysków traktowane jako przedsięwzięcie o charakterze legalnym obejmować może dwa rodzaje decyzji i działań, a mianowicie:

- decyzje dotyczące działalności operacyjnej,
- decyzje dotyczące działań z zakresu rachunkowości.

Przykładem decyzji z zakresu działalności operacyjnej jest wybór okresu, w którym zostanie przeprowadzona naprawa, remont czy też serwis maszyny. Ich opóźnienie poza okres sprawozdawczy zwiększy wykazywany zysk, przyspieszenie zaś i realizacja w okresie sprawozdawczym zysk ten pomniejszy. Należy zauważyć, że z prawnego punktu widzenia oba działania mogą być całkiem legalne.

Kształtowanie zysków w postaci działań z zakresu rachunkowości zachodzi dlatego, że zarządzający mają możliwość dokonywania wyborów różnych metod oraz oszacowań w zakresie prowadzonej rachunkowości.

Chociaż tak rozumiane kształtowanie zysków niekiedy może być korzystne dla spółki, która dzięki temu może być przedstawiona w korzystniejszym świetle, często nie odbywa się to bez dodatkowych kosztów lub strat. Jeśli bowiem, przykładowo, opóźniony zostanie niezbędny remont, może to spowodować dodatkowe pogorszenie wyniku w okresie następnym lub też w dalszej przyszłości. Ponadto, ze względu na to, iż często tego typu postępowanie jest jednak kojarzone ze swojego rodzaju oszustwem i działaniem na szkodę interesariuszy, w znakomitej większości prac w literaturze przedmiotu kształtowanie wyniku finansowego jest oceniane w sposób negatywny³.

² Zob. np. B. Lev: *On the Usefulness of Earnings Management and Earnings Research: Lessons and Directions of Two Decades of Empirical Research*, „Journal of Accounting Research” 1989, Vol. 27 (Supplement), s. 153–201.

³ Zob. P. Wójtowicz: *Wiarygodność sprawozdań finansowych wobec aktywnego kształtowania wyniku finansowego*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie, Kraków 2010, s. 7.

Od wyniku finansowego, w szczególności od wykazanego w sprawozdaniu zysku netto, w większości podmiotów zależą w pierwszym rzędzie wynagrodzenia i prestiż menedżerów. Z drugiej jednak strony poprzez kształtowanie zysków menedżerowie ci wywierać mogą znaczący wpływ na wysokość zysku przedstawianą w sprawozdaniach finansowych.

Prowadzone na ten temat badania, bardzo liczne za granicą⁴ i znacznie mniej liczne w Polsce, często wykazują, iż w spółkach daje się zaobserwować zjawisko kształtowania zysków. W odniesieniu do warunków polskich badania dotyczące tego zagadnienia prowadzili m.in. P. Wójtowicz⁵ oraz zespół J. Brzeszczyński, J. Gajdka oraz T. Schabek⁶. W poniższym artykule wyniki badań nad tym problemem zostaną omówione w kontekście międzynarodowym, z nawiązaniem do kwestii kryzysu finansowego w Europie.

Kształtowanie zysków w warunkach polskich

W badaniach J. Brzeszczyńskiego, J. Gajdki i T. Schabka⁷ dla identyfikacji zjawiska kształtowania zysku przez spółki posłużono się analizą wartości progowych, jakimi są zerowy zysk oraz zerowe tempo wzrostu w stosunku do poprzedniego okresu. Wydaje się, że te progowe wartości ważne są dla menedżera tak z psychologicznego, jak i z ekonomicznego punktu widzenia, gdyż zależy od nich zarówno wysokość wynagrodzenia, utrzymanie zatrudnienia czy też kariera zawodowa, jak i nieformalna ocena efektywności działania. Fakt, że np. w kryzysie ciągle uzyskujemy zyski, czy też rosnący poziom zysku, jest zazwyczaj istotnym powodem dla wzbudzenia uznania i to zarówno na poziomie przedsiębiorstwa, jak i na poziomie całego kraju.

Aby sprawdzić, czy menedżerowie posługują się zarządzaniem zyskiem w celu wykazania, iż osiągnęli któryś z założonych progów, posłużono się modelem, zgodnie z którym zysk netto wykazany w sprawozdaniu finansowym jest zależny w części od poziomu „zysku właściwego”, który byłby wykazany bez przedsięwzięć związanych z kształtowaniem zysku, w części zaś od działań związanych z kształtowaniem zysku. Co prawda znacznie częściej zdarza się, że menedżerowie posługują się kształtowaniem zysku w celu poprawy wyników wykazanych w sprawozdaniu, jednak nie można wykluczyć, że np. nowy zarząd wybrany pod koniec roku może starać się wykazać, iż poprzednicy działali wyjątkowo nie-

⁴ Badania prowadzone za granicą są tak liczne, iż nie sposób w tym miejscu dokonać ich syntetycznego przeglądu. Dla prezentowanego opracowania szczególne znaczenie miały prace: F. Degeorge, J. Patel, R. Zackhauser: *Earnings Management to Exceed Thresholds*, [w:] *Advances in Behavioral Finance Vol II*, red. R. Thaler, Princeton University Press, Princeton, 2005, s. 633–666 oraz Ch. Leuz, D. Nanda, P. Wysocki: *Earnings Management and Investor Protection: An International Comparison*, „Journal of Financial Economics” 2003, Vol. 69, No. 3, s. 505–527.

⁵ Zob. P. Wójtowicz: *op.cit.*

⁶ Zob. np. J. Brzeszczyński, J. Gajdka, T. Schabek: *Earnings Management in Polish Companies*, „Comparative Economic Research Central and Eastern Europe” 2011, Vol. 14, No. 3, s. 137–150.

⁷ Jako członek zespołu badawczego w poniższej części opracowania uwagę skoncentruję na badaniach, których wyniki opublikowano w: J. Brzeszczyński, J. Gajdka, T. Schabek: *op.cit.*

udolnie i wykonać działania w celu wykazania zysków gorszych od rzeczywiście uzyskanych. Jeśli jednak przyjmujemy, że w danym roku zarząd podjął działania zmierzające w kierunku poprawy wyniku finansowego, polegające przykładowo na opóźnieniu wykonania remontu maszyny, który powinien zostać w tym okresie zrealizowany, w roku następnym przeprowadzenie remontu pociągnie za sobą koszty, które pomniejszą „rzeczywisty” zysk, jaki zostałby wykazany, jeżeli nie doszłoby do kształtowania zysku. Wielkość zmniejszenia nie będzie jednak równa wartości, o jaką doszło do wzrostu zysku w roku poprzednim, ale będzie większa od tej wartości. Zgodnie z konkluzjami wynikającymi z analizowanego modelu, jeśli w danym roku zaniechano przeprowadzenia należnego w tym roku remontu maszyny, uzyskując dzięki temu wzrost wykazanego w sprawozdaniu zysku netto, w roku następnym remont będzie wykonany, jednak jego koszty będą musiały być wyższe i właściwy „zysk” będzie obniżony o większą wartość, niż podwyżka z powodu kształtowania zysku odnotowana w roku poprzednim.

Omówiona koncepcja stanowiła dla J. Brzeszczyńskiego, J. Gajdki i T. Schabka podstawę do podjęcia badań nad kwestią dotyczącą tego, czy w polskich spółkach giełdowych dochodzi do zjawiska kształtowania zysku. W tym celu dokonane zostały dwa badania. Pierwsze z nich polegało na analizie rozkładu zysku na akcję (EPS) wokół wielkości uznanych za progowe dla spółek. Jeżeli zarządzający dokonują kształtowania zysków, należy oczekiwać, że wokół wartości zysków odpowiadającym wielkościom progowym dochodzić powinno do swoistej asymetrii. Oznacza to, że jeżeli za wielkość progową uznamy np. zysk o wartości 0 („zero”), bezpośrednio w pobliżu tej wartości, ale powyżej, czyli „na prawo” od niej, powinniśmy zaobserwować znacznie więcej wyników, aniżeli „na lewo”. Będzie to wynikiem tego, że liczba podmiotów, które minimalnie przekroczyły poziom zysku „zero”, na skutek kształtowania zysków powinna być znacznie wyższa, aniżeli liczba spółek o poziomie zysku minimalnie poniżej zera. Podobnie, jeśli za wielkość progową uznamy zysk z roku poprzedniego, znacznie więcej podmiotów winno wykazywać się minimalnym przekroczeniem tego zysku, aniżeli uzyskać wynik w przedziale bezpośrednio „na lewo” od tego niego, minimalnie niższym od zysku z roku poprzedniego.

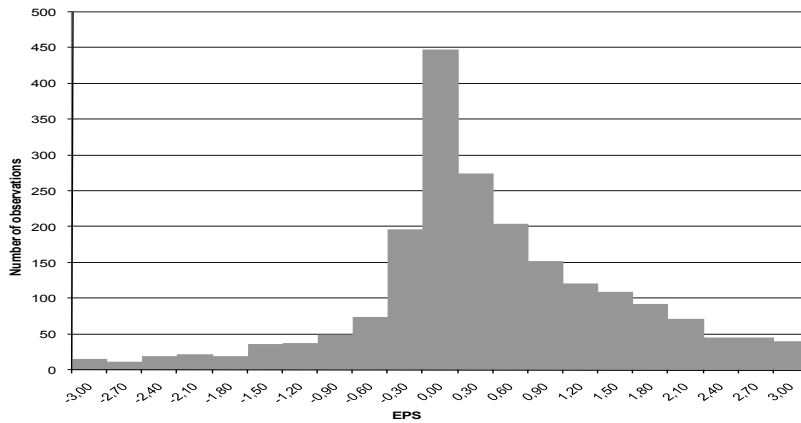
Drugie z badań nawiązujące do omówionego modelu miało na celu sprawdzenie, czy wśród spółek, które w jednym roku uzyskały wyniki bezpośrednio powyżej wartości progowych, w roku następnym miały relatywnie pogorszone wyniki.

Badaniu poddano dwie kategorie, a mianowicie: zysk na akcję (EPS) oraz zmiany tego zysku (Δ EPS) dla 359 spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Sprawozdania finansowe spółek podlegających badaniu obejmowały okres 1997–2010. Za wielkości progowe uznano zerową wartość EPS oraz zerową wartość Δ EPS (zmiana EPS w stosunku do roku poprzedniego), zaś badaniu podlegały wyniki zarówno roczne, jak i kwartalne.

W wyniku badania wyprowadzono wniosek, że w polskich spółkach można mówić o kształtowaniu zysków wokół progę określonego jako poziom „zerowy”, natomiast

w znacznie mniej widoczny sposób obserwuje się to zjawisko wokół progu określonego jako „zerowy wzrost”.

Na rysunku 1 przedstawiono wykres kształtowania się EPS wokół progu „zero”, opracowany na podstawie sprawozdań rocznych.



Rysunek 1. Liczba EPS wokół progu EPS = 0. Sprawozdania roczne

Źródło: J. Brzeszczyński, J. Gajdka, T. Schabek: *Earnings Management in Polish Companies*, „Comparative Economic Research. Central and Eastern Countries” 2011, Vol. 14, No. 3, s. 137–150.

Jak wynika z rysunku 1 liczba spółek, która wykazała EPS nieco powyżej 0 jest znacznie większa od liczby spółek, które wykazały EPS o wartości nieco poniżej 0.

Można stąd wyciągnąć wniosek, iż w pierwszej z wymienionych grup spółek znajdują się w znaczącej części podmioty realizujące przedsięwzięcia z zakresu kształtowania zysków. Tezę taką potwierdziło drugie badanie, w którym ukazano, że spółki, które w niewielkim stopniu przekroczyły w jednym roku zerowy poziom EPS, w roku następnym wykazały relatywne pogorszenie EPS w relacji do innych spółek. Potwierdza to wyniki przewidywane przez opisany model.

Potwierdzenie występowania zjawiska kształtowania zysku przez polskie spółki (podobne wyniki w swych badaniach uzyskał P. Wójtowicz⁸) świadczy, iż nie jesteśmy w tym zakresie wyjątkiem. Podobnie więc, jak w innych krajach, również polscy menedżerowie realizują taki proceder. Jak już wspomniano wcześniej, w literaturze przedmiotu nie zawsze oceniany jest on negatywnie. Niekiedy więc można spotkać się ze stwierdzeniem, że jeśli jego celem jest np. tzw. wygładzanie zysków i dokonywane jest to w sposób zgodny z prawem, może to być korzystne dla spółki i jej akcjonariuszy. Jak już jednak wspomniano, częściej spotykane są głosy oceniające tego typu działania w sposób negatywny.

⁸ Zob. P. Wójtowicz: *op.cit.*, s. 129–169.

Kształtowanie zysków w krajach europejskich

Jakby na to nie patrzeć, postawić można hipotezę, że jeśli kształtowanie zysków ma na celu podwyższenie wyniku wykazanego w finansowych sprawozdaniach i jeśli jest ono często stosowane, obraz gospodarki sporządzony na podstawie statystyki dostarczanej przez przedsiębiorstwa może być znacząco różny od rzeczywistego. Jeśli zaś zgodzilibyśmy się z taką tezą, pojawić się może pytanie o skalę zjawiska w różnych krajach.

Badania na ten temat prowadzili m.in. Ch. Leuz, D. Nanda i P. Wysocki⁹, D. Burgstahler, L. Hail i Ch. Leuz¹⁰, zaś w warunkach polskich P. Wójtowicz¹¹.

Ch. Leuz, D. Nanda i P. Wysocki dokonali badania obejmującego szereg krajów z całego świata. Przedstawili oni wyniki badań, które ukazywały skalę zarządzania zyskiem m.in. przy uwzględnieniu miary:

$$EM = \frac{\text{liczba spółek wykazujących minimalne zyski}}{\text{liczba spółek wykazujących minimalne straty}}$$

W tabeli 1 przedstawiono wyniki tego badania w odniesieniu do uwzględnionych w nim krajów europejskich. Dodatkowo podano w nim dane dotyczące Polski, wyliczone na podstawie wyników uzyskanych w badaniu J. Brzeszczyńskiego, J. Gajdki i T. Schabka. W tabeli dla celów analizy zjawiska uszeregowano kraje europejskie według malejącej wartości wskaźnika EM.

Analiza danych w tabeli 1 skłania do stwierdzenia, iż skala kształtowania zysków przez podmioty gospodarcze związana jest z obszarem geograficznym i kulturowym. W Europie w najwyższym stopniu występuje ono państwach z południa Europy, a w szczególności w takich, jak: Hiszpania, Włochy i Grecja. W następnej kolejności są kraje Beneluksu (Belgia, Holandia) oraz niemieckojęzyczne (Niemcy, Austria). W relatywnie najmniejszym stopniu zaś zarządzanie zyskiem dotyczy państw skandynawskich i anglojęzycznych, takich jak Irlandia czy Wielka Brytania. Warto zauważyć, iż dla Stanów Zjednoczonych EM wyliczone przez Ch. Leuzę, D. Nandę i P. Wysockiego wynosi 1,631, a więc jest relatywnie niski. W tej sytuacji Polska wydaje się państwem o relatywnie „średnim” zakresie tego zjawiska, jednak różnice co do zastosowanej metodyki oraz okresu, którego dotyczą badania odnoszące się do „reszty” Europy i Polski, nie pozwalają na wyciąganie jednoznacznych wniosków. Warto też zaznaczyć, iż w badaniach P. Wójtowicza analizowany wskaźnik w odniesieniu do Polski wyniósł 4,124, co lokuje nasz kraj w czołówce państw europejskich¹². Tak czy inaczej, warto byłoby zbadać ten problem w skali państw Europy Środkowo-Wschodniej.

Analizowane badanie, Ch. Leuzę, D. Nandy i P. Wysockiego, opisane w artykule z roku 2003, dotyczyło okresu znacznie poprzedzającego obecny kryzys gospodarczy. Nie

⁹ Zob. Ch. Leuz, D. Nanda, P. Wysocki: *op.cit.*

¹⁰ Zob. D. Burgstahler, L. Hail, Ch. Leutz: *The Importance of Reporting Incentives: Earnings Management in European Private and Public Firms*, „The Accounting Review” 2006, Vol. 81, No. 5, s. 983–1016.

¹¹ P. Wójtowicz: *op.cit.*, s. 161–169.

¹² Zob. P. Wójtowicz: *op.cit.*, s. 162–163.

było więc ono przez autorów analizowane w kontekście obecnego kryzysu i na pewno warto byłoby je powtórzyć przy uwzględnieniu bardziej aktualnych danych. Tym niemniej, jego wyniki odniesione do chwili obecnej mogą skłonić do refleksji. Otóż fakt, iż państwa o najwyższych pozycjach w przedstawionym w tabeli 1 zestawieniu należą do krajów, w których bardzo silnie objawił się kryzys gospodarczy, przy czym (tak jak miało to miejsce w przypadku Grecji) przez długi okres nie był on widoczny w statystykach krajowych, pozwala spojrzeć w nieco inny sposób na problematykę kształtowania zysków.

Tabela 1

Kształtowanie zysków w krajach europejskich, wyznaczone na podstawie miary EM

Lp.	Państwo	EM
1.	Hiszpania	6,000
2.	Włochy	4,154
3.	Grecja	4,077
4.	Belgia	3,577
5.	Austria	3,563
6.	Holandia	3,313
7.	Niemcy	3,006
8.	Portugalia	3,000
9.	Polska*	2,897
10.	Dania	2,708
11.	Finlandia	2,633
12.	Szwecja	2,568
13.	Francja	2,370
14.	Wielka Brytania	1,802
15.	Irlandia	1,667
16.	Norwegia	1,235

* W przypadku spółek polskich wskaźnik EM wyliczony został przy uznaniu za „minimalne zyski” EPS mniejszy od 0,90, jednak wyższy od zera, zaś za „minimalne straty” EPS większy od -0,90 lecz mniejszy od zera. Uzyskaną dla Polski wartość EM należy traktować orientacyjnie, gdyż przeprowadzone badanie dotyczyło innego okresu, zaś zastosowana metodyka była inna, aniżeli wykorzystana przez Ch. Lauza, D. Nandę i P. Wysockiego.

Źródło: dane dla krajów poza Polską na podstawie: Ch. Leuz, D. Nanda, P. Wysocki: *Earnings Management and Investor Protection: An International Comparison*, „Journal of Financial Economics” 2003, Vol. 69, No. 3, s. 505–527, dane dla Polski: obliczenia własne.

Pierwszą hipotezą, którą można byłoby rozważyć na tej podstawie, jest ta, iż zjawisko kształtowania zysków ma charakter, który można określić jako kulturowy. W rezultacie więc np. w państwach Europy Południowej zakres zjawiska kształtowania zysków jest generalnie wyższy, aniżeli w krajach niemieckojęzycznych, zaś z kolei w tej drugiej grupie państw jest on większy, aniżeli w krajach skandynawskich, czy też anglojęzycznych.

Druga z hipotez wartych rozważenia to ta, że przy przekroczeniu pewnej skali zjawisko kształtowania zysków staje się szkodliwe dla gospodarki w tym sensie, iż może ono utrudnić określenie rzeczywistego stanu jej rozwoju. W rezultacie więc w znacznym zakresie kryzys finansowy w krajach europejskich rozwinął się w państwach o najwyższej skali kształtowania zysku, które przez znaczny okres, niewykluczone, iż w części właśnie dzięki relatywnie często stosowanemu procederowi kształtowania zysków na poziomie przedsiębiorstw, wykazywały relatywnie dobrą sytuację gospodarczą. Trudno jednak w samym zakresie zjawiska kształtowania zysku upatrywać źródła kryzysu, który silnie ujawnił się zarówno w krajach, w których zakres ten jest znaczny, jak i w tych, gdzie jego skala wydaje się relatywnie niska (np. Irlandia).

Przedstawione powyżej hipotezy nie mogą być oczywiście zweryfikowane na podstawie zaprezentowanych powyżej rozważań, które nawiązują jedynie do wybranych pozycji literaturowych i jednego rodzaju miary zjawiska kształtowania zysku. Wymagają więc one weryfikacji w ramach znacznie bardziej pogłębionych badań. Tym niemniej fakt, że obecny kryzys finansowy w krajach europejskich, dotyczący w szczególności państw Europy Południowej, tak długo nie był dostrzegany w oficjalnych statystykach na podstawie dostarczanych przez te państwa danych statystycznych, skłania do refleksji, że pewną rolę odgrywać mogło w tym przypadku kształtowanie zysków na poziomie przedsiębiorstw. Stanowić to może kolejny problem w ramach integracji gospodarczej państw europejskich. W tym kontekście warto byłoby poprzez porównania międzynarodowe na tle europejskim dokładniej zanalizować także inne zagadnienia związane z zarządzaniem finansami, takie jak polityka dywidendy, czy też kształtowanie wynagrodzeń.

Podsumowanie

Zjawisko kształtowania zysków na poziomie przedsiębiorstw, obserwowane w praktyce gospodarczej wielu krajów i w sposób niejednoznaczny oceniane w literaturze przedmiotu wymaga dokładniejszej analizy. Wyniki niektórych z prowadzonych badań empirycznych wskazują bowiem, iż może mieć ono charakter kulturowy i w rezultacie przyczynić się do zaciemnienia rezultatów statystyki na poziomie poszczególnych państw. I chociaż przedstawione rozważania nie upoważniają do weryfikacji postawionych hipotez, iż zjawisko kształtowania w zysków ma charakter kulturowy oraz, że może ono w sposób zasadniczy przyczynić się do zaciemnienia ogólnego obrazu gospodarki określonego na podstawie danych statystycznych, jak sądzimy uzasadniają one podjęcie dalszych badań w tym kierunku.

Literatura

Brzeszczyński J., Gajdka J., Schabek T.: *Earnings Management in Polish Companies*, „Comparative Economic Research, Central and Eastern Europe” 2011, Vol. 14, No. 3.

- Burgstahler D., Hail L., Leutz Ch.: *The Importance of Reporting Incentives: Earnings Management in European Private and Public Firms*, „The Accounting Review” 2006, Vol. 81, No. 5.
- DeGeorge, F., Patel J., Zackhauser R.: *Earnings Management to Exceed Thresholds*, [w:] *Advances in Behavioral Finance Vol II*, red. R. Thaler, Princeton University Press, Princeton, 2005.
- Leuz Ch., Nanda D., Wysocki P.: *Earnings Management and Investor Protection: An International Comparison*, „Journal of Financial Economics” 2003, Vol. 69, No 3.
- Lev B.: *On the Usefulness of Earnings Management and Earnings Research: Lessons and Directions of Two Decades of Empirical Research*, „Journal of Accounting Research” 1989, Vol. 27 (Supplement).
- Wójtowicz P.: *Wiarygodność sprawozdań finansowych wobec aktywnego kształtowania wyniku finansowego*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie, 2010.

dr hab. prof. nadzw. Jerzy Gajdka
Uniwersytet Łódzki

Streszczenie

W artykule omówiono zjawisko określane w literaturze przedmiotu jako kształtowanie zysków. Porównano w nim skalę zjawiska w wybranych krajach europejskich w nawiązaniu do stanu gospodarek w okresie kryzysu finansowego.

EARNINGS MANAGEMENT AND FINANCIAL CRISIS IN EUROPE

Summary

In paper we discuss the problem of a phenomenon known as „earnings management”. The differences in the scope of this phenomenon among different countries were described in the context of financial crisis in Europe.

