

# JAKOŚĆ WYNIKÓW FINANSOWYCH RAPORTOWANYCH W SPRAWOZDANIACH FINANSOWYCH GRUP KAPITAŁOWYCH

Michał Comporek\*



<https://doi.org/10.18778/2391-6478.S2.2023.11>

## THE QUALITY OF EARNINGS REPORTED IN FINANCIAL STATEMENTS OF CAPITAL GROUPS

### ABSTRACT

**The purpose of the article.** The paper's main aim is a six-factor analysis of earnings quality in financial statements of public companies belonging to capital groups and listed on the Main Market of the Warsaw Stock Exchange.

**Methodology.** The category of earnings quality as estimated considering the discretionary accruals and current discretionary accruals coefficients, the ratio of conditional conservatism and indicators of stability, predictability or smoothness of the net financial result. Empirical research was conducted among 230 non-financial listed companies whose shares were traded in 2011–2021. The research methodology is based on the use of the Modified Jones model (1995), Dechow and Dichev model (2002), An model (2017), as well as statistics of the distribution of variables, Mann-Whitney-Wilcoxon test or Wilcoxon signed ranks test.

**Results of the research.** The empirical analyses proved that public companies not belonging to capital groups implement accrual-based earnings management practices to a greater extent than companies operating within these groups. Earnings quality in the consolidated statements is generally higher than the quality of profits (losses) appearing in the separate statements of the business units performing a superior function within individual capital groups.

**Keywords:** earnings quality, capital group, consolidated statements, separate statements.

**JEL Class:** G32, M40.

\* Dr, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Uniwersytet Łódzki, e-mail: [michal.comporek@uni.lodz.pl](mailto:michal.comporek@uni.lodz.pl), <https://orcid.org/0000-0002-1402-2505>

## WPROWADZENIE

System sprawozdawczości finansowej grupy kapitałowej dostarcza informacji o łącznych efektach działalności wszystkich podmiotów gospodarczych wchodzących w skład takiej zbiorowości. Rachunkowość grup kapitałowych, której finalnym wyrazem jest sporządzenie skonsolidowanego sprawozdania finansowego, odznacza się wyraźną specyfiką, mającą swoje odzwierciedlenie m.in. w poszerzonym zbiorze potencjalnych instrumentów polityki bilansowej (w stosunku do pojedynczych przedsiębiorstw), za pomocą których można kształtować obraz sytuacji majątkowo-finansowej. W literaturze przedmiotu postuluje się zatem konieczność jednoczesnej analizy danych finansowych uwzględnianych w sprawozdaniach skonsolidowanych (względem grupy kapitałowej) i jednostkowych (względem poszczególnych podmiotów sprawozdawczych tworzących grupę kapitałową, z jednostką dominującą na czele). Jak podkreśla H. Buk (2015: 10), sprawozdanie jednostkowe każdego oddzielnego przedsiębiorstwa może nie odzwierciedlać pozytywnych bądź negatywnych następstw wynikających z uzależnienia kapitałowego czy ekonomicznego od innego przedsiębiorstwa powiązanego.

Zasadniczym celem opracowania jest sześcioczynnikowa analiza jakości wyników netto (*earnings quality*) prezentowanych w raportach finansowych spółek publicznych operujących w ramach grup kapitałowych i notowanych na Rynku Głównym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie. Kategoria jakości zysku (straty) netto oszacowana została na podstawie mierników obrazujących: zakres kształtowania wyniku typu rachunkowego (tj. współczynników dyskrecjonalnych oraz bieżących intencjonalnych różnic memoriałowych), miar szybkości ujmowania strat (konserwatywności warunkowej), jak również wskaźników stabilności, przewidywalności i gładkości wyniku finansowego. Dla operacjonalizacji celu badawczego w artykule postawiono dwie hipotezy badawcze, orzekające, że:

H.1. W badanej zbiorowości nie występują statystyczne różnice w kształtowaniu jakości wyników finansowych raportowanych w sprawozdaniach spółek publicznych operujących i nieoperujących w ramach grup kapitałowych.

H.2. Jakość wyników finansowych raportowanych w sprawozdaniach jednostkowych spółek pełniących funkcję nadrzędną w ramach grupy kapitałowej nie różnicuje się w sposób statystycznie istotny od jakości wyników finansowych prezentowanych w sprawozdaniach skonsolidowanych, przygotowanych dla ogółu jednostek powiązanych kapitałowo.

Można domniemywać, iż podjęty temat badań może mieć istotne znaczenie dla zróżnicowanych grup interesariuszy przedsiębiorstw publicznych (w tym inwestorów giełdowych). Bezpośrednie porównanie cech jakościowych strumieni wynikowych raportowanych w obu typach sprawozdań finansowych stanowi cenną informację, a zarazem przyczynek do dalszych prób zrozumienia ról, jakie

pełnią jednostki dominujące oraz jednostki zależne w strukturach konkretnych grup kapitałowych, czy też określenia preferowanych sposobów transferowania dochodów oraz podziału wyniku finansowego w podmiotach powiązanych kapitałowo i pozakapitałowo. Skupienie szczególnej uwagi na kategorii wyniku finansowego motywowane jest nadto faktem, że wartość raportowanego zysku (straty) jest szczególnym przedmiotem zainteresowania wszystkich adresatów i użytkowników sprawozdania finansowego. Ze względu na swój charakter wynik finansowy postrzegany jest bowiem za ostateczny test wydajności ekonomicznej biznesu (Ansoff, 1985: 93), wynagrodzenie za ponoszone ryzyko gospodarcze czy czynnik przyciągający kapitał konieczny do wdrażania innowacji i rozwoju podmiotu gospodarczego (Janik i Paździor, 2010: 22).

### **1. GRUPA KAPITAŁOWA JAKO SZCZEGÓLNY PODMIOT SPRAWOZDAWCZY – ZARYS PROBLEMATYKI PRZEDMIOTU**

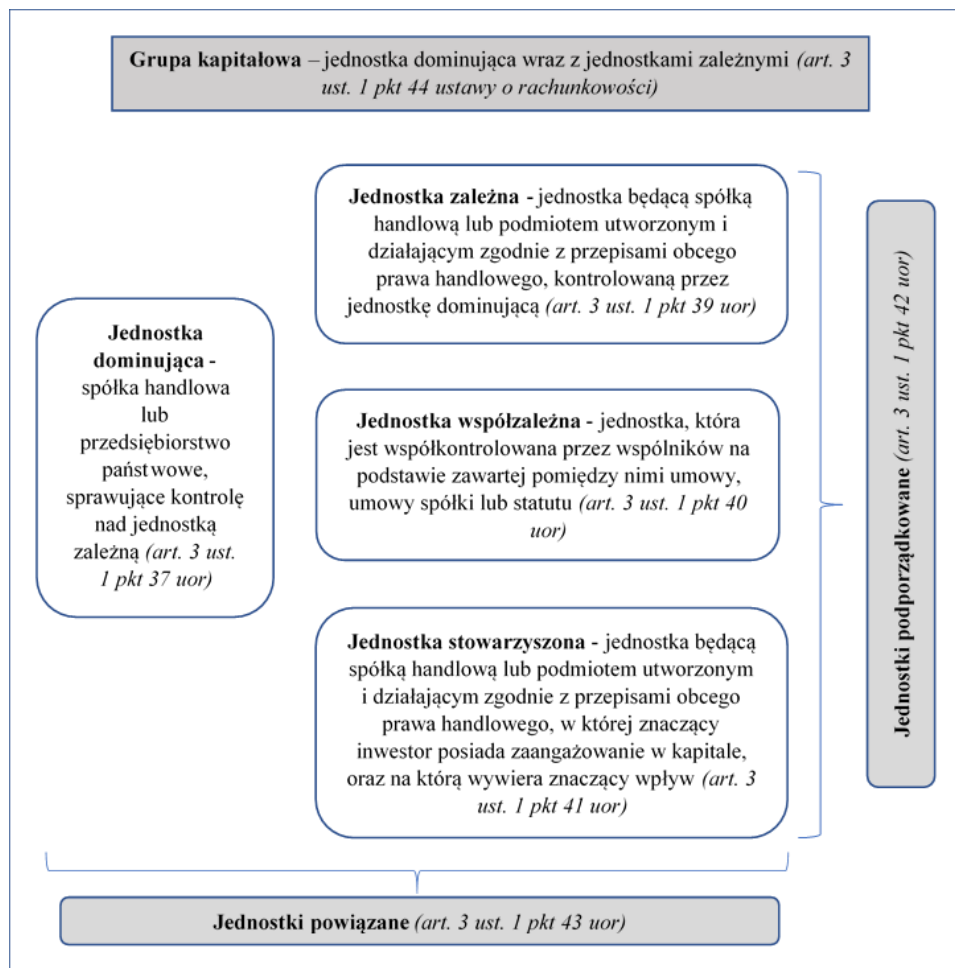
Grupa kapitałowa tworzona jest przez jednostki, które ze względu na zachodzące powiązania o charakterze kapitałowym, personalnym bądź umownym, mogą być traktowane jako jednostki dominujące, jednostki zależne oraz niebędące spółkami handlowymi jednostki współzależne (Remlein, Strojek-Filus i Świetla, 2021: 61). Jest to struktura powołana do realizacji przyjętych celów operacyjnych, taktycznych i strategicznych w ramach prowadzonej działalności gospodarczej, przy czym cechą charakterystyczną grupy kapitałowej według prawa bilansowego jest sprawowanie kontroli jednej jednostki nad pozostałymi (Gabrusewicz i Remlein, 2007: 229). Rodzaje pionowych i poziomych zależności występujących między jednostkami kontrolującymi i jednostkami podporządkowanymi mogą się wyraźnie dywersyfikować. H. Buk (2015: 10) podkreśla, że desygnat pojęcia „jednostki powiązanej z inną jednostką” jest dość szeroki, co ma swoje odzwierciedlenie m.in. w zapisach art. 3 ust. 1 ustawy o rachunkowości (zwanej dalej uor) czy MSR 24 („Ujawnianie informacji na temat podmiotów powiązanych”) (zob. rys. 1).

Z perspektywy sfery regulacyjnej grupy kapitałowe nie posiadają osobowości prawnej – są one jedynie tworzone przez zbiorowość co najmniej dwóch jednostek gospodarczych posiadających taką osobowość. Jednakże w świetle prawa bilansowego grupa kapitałowa jest postrzegana jako odrębny podmiot rachunkowości, zaś jej funkcjonowanie wiąże się m.in. z obowiązkiem przygotowania skonsolidowanego sprawozdania finansowego spoczywającym na jednostce nadrzędnej. Celem skonsolidowanego sprawozdania finansowego jest rzetelne, jasne i klarowne ukazanie sytuacji majątkowej, finansowej oraz rentowności jednostek operujących w ramach grupy kapitałowej w taki sposób, jak gdyby była ona jedną jednostką gospodarczą (Karmańska, 2005: 277). Skonsolidowane sprawozdanie finansowe składa się ze: skonsolidowanego bilansu, skonsolidowanego rachunku

zysków i strat, skonsolidowanego rachunku przepływów pieniężnych, skonsolidowanego zestawienia zmian w kapitale (funduszu) własnym oraz informacji dodatkowej, obejmującej wprowadzenie do skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz dodatkowych informacji i objaśnień. Jest ono zatem sporządzane w taki sposób i w takim trybie, jak sprawozdanie jednostkowe wybranego podmiotu gospodarczego (zob. Obwieszczenie Ministra Rozwoju i Finansów z dnia 10 marca 2017 r...). Konsolidacja sprawozdań finansowych polega na sumowaniu odpowiednich pozycji sprawozdawczych jednostki kontrolującej oraz jednostek zależnych przy uwzględnieniu koniecznych wyłączeń i korekt (zob. art. 60 uor). Może być ona przeprowadzona za pomocą metody pełnej, metody proporcjonalnej lub wyceny udziałów metodą praw własności, przy czym dobór odpowiedniej procedury jest uzależniony przede wszystkim od zakresu kontroli jednego przedsiębiorstwa nad drugim. Warto nadmienić, iż zgodnie z uwarunkowaniami legislacyjnymi, w wyjątkowych sytuacjach jednostka dominująca może nie sporządzać skonsolidowanego sprawozdania finansowego, nie obejmować konsolidacją niektórych jednostek podporządkowanych bądź też wyłączyć niektóre podmioty z grupy kapitałowej z konsolidacji (zob. m.in. art. 56–58 uor).

W sprawozdawczości finansowej grup kapitałowych niebagatelną rolę odgrywają legitymizowane zasadami rachunkowości oraz krajowymi i zagranicznymi przepisami prawa bilansowego, handlowego i podatkowego, procesy rejestracji, ewidencji, przetwarzania oraz prezentacji i interpretacji zdarzeń gospodarczych. Wykorzystanie elastyczności i uznaniowości w sprawozdawczości finansowej oraz różnorodność uzasadnień etycznych podejmowanych w tym obszarze działań związane jest z implementowaną polityką bilansową (rachunkową), która odnosi się do przedsięwzięć podejmowanych w trakcie roku obrotowego oraz podczas sporządzania raportu finansowego, mających na celu wywarcie wpływu na określonych interesariuszy sprawozdania finansowego oraz skłonienie ich do pożądanego zachowań (Sieben, Matschke i König, 1981: 225, za: Remlein, Strojek-Filus i Świetla, 2021: 60). Ze względu na swoją specyfikę, grupy kapitałowe posiadają szersze możliwości kształtowania polityki bilansowej (rachunkowej) aniżeli pojedyncze jednostki gospodarcze. Wiąże się to z faktem, iż w ich przypadku polityka ta może być rozpatrywana na dwóch płaszczyznach, uwzględniając zarówno rozwiązania rachunkowe typowe dla podmiotu gospodarczego sporządzającego sprawozdanie finansowe na zasadach ogólnych, jak i praktyki księgowo możliwe do zastosowania wyłącznie w ramach grup kapitałowych (Remlein, 2013: 82; zob. rys. 2). Spektrum potencjalnych narzędzi polityki bilansowej (rachunkowej) grup kapitałowych dotyczy zatem zarówno instrumentów wynikających ze realizowanej polityki bilansowej przez jednostkę dominującą, jak i instrumentów mających zastosowanie na poziomie konsolidacji sprawozdań jednostkowych (np. dotyczących zakresu wyłączeń i zwolnień z konsolidacji, metod wyceny aktywów netto, wyceny udziałów niedających kontroli itp.) oraz osadzonych

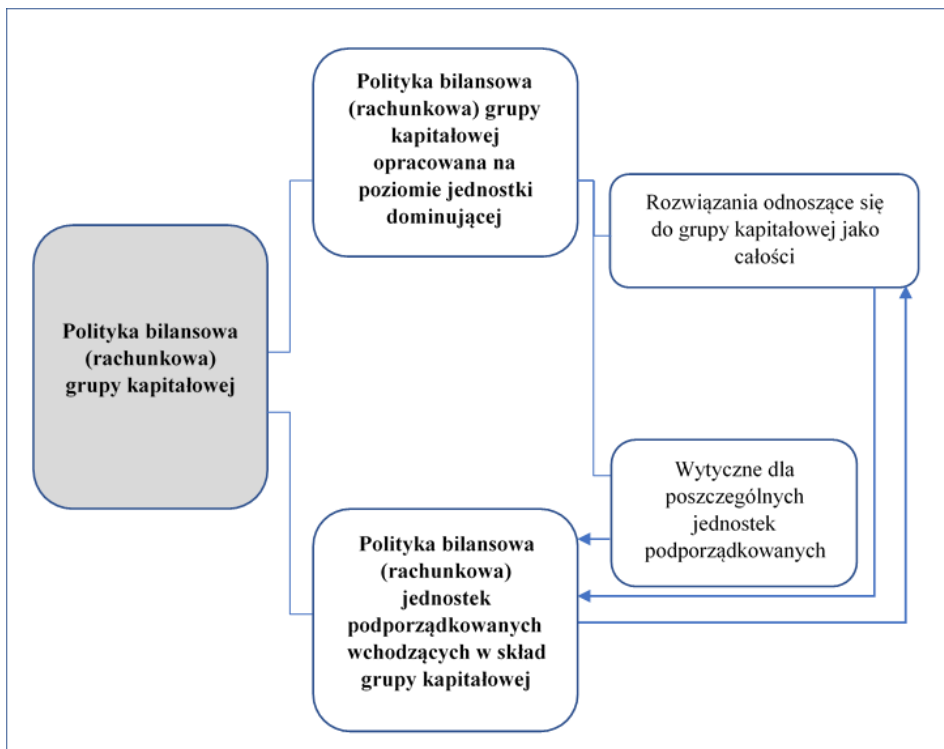
w ramach wewnętrznej polityki bilansowej grupy (np. dotyczących polityki cen transferowych, implementacji cash-poolingu itp.) (Piątek, 2009: 193; Sikacz, 2011: 113–116).



Rysunek 1. Schemat zależności między jednostkami tworzącymi grupę kapitałową.

Źródło: opracowanie własne na podstawie Ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz.U. 1994, nr 121, poz. 591 z późn zm.).

W zgeneralizowanym modelu polityki bilansowej (rachunkowej) grupy kapitałowej (zob. rys. 2) podjęte zostały kwestie możliwej ingerencji kadry zarządzającej w poziom wykazywanego wyniku finansowego z wykorzystaniem możliwości zmiany skali, technik i kierunków wprowadzania zmian określonych danych sprawozdawczych wywierających wpływ na poziom raportowanego zysku (straty). Możliwości te są określane z jednej strony postulowanym poziomem realizacji wyniku finansowego, ustalonym na podstawie rynkowych, konkurencyjnych i umownych punktów referencyjnych, a z drugiej strony celami, motywami i możliwościami kompetencyjnymi, prawnymi i barierami psychologicznymi ingerowania w poziom raportowanych danych sprawozdawczych.



Rysunek 2. Dwupoziomowe ujęcie polityki bilansowej (rachunkowej) grupy kapitałowej.

Źródło: opracowanie własne na podstawie M. Remlein (2013: 82).

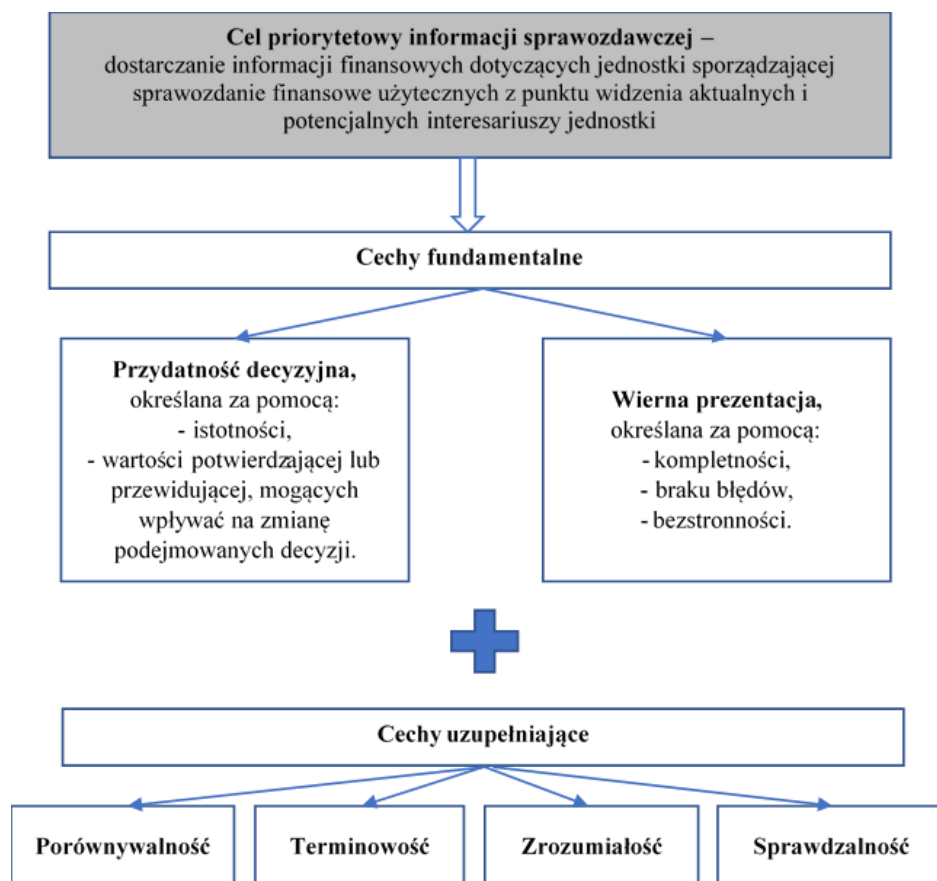
Jak zauważają A. Piosik i M. Strojek-Filus (2013: 32–34), grupy kapitałowe posiadają szczególne narzędzia kształtowania wyniku finansowego, do których należą m.in.: obniżanie kosztów przez nabywanie towarów i usług w jednostkach grupy kapitałowej, technika zbywania udziałów w nierentownych jednostkach

(*throw out a problem child*), podwyższanie wyniku finansowego poprzez nabywanie udziałów rentownych podmiotów gospodarczych (*big bet on the future*), zasady rozliczania ujemnej różnicy konsolidacyjnej, metody pomiaru i szacunki przyjęte do rozliczania wartości firmy z konsolidacji itd.

## 2. CECHY JAKOŚCIOWE WYNIKU FINANSOWEGO ORAZ NARZĘDZIA JEGO POMIARU

Informacja finansowa jest odzwierciedleniem i interpretacją zdarzeń gospodarczych, pochodzącą przede wszystkim z systemu rachunkowości finansowej i zarządczej przedsiębiorstwa. Szczególnym zbiorem informacji finansowych jest sprawozdanie finansowe, którego celem, w najbardziej ogólnym rozumieniu, jest zaspokojenie podstawowych potrzeb informacyjnych szerokiego kręgu użytkowników. Aby sprawozdanie finansowe mogło wypełnić swoje zadanie, musi ono zawierać informacje wymaganej jakości. Zgodnie z „Załoženiami koncepcyjnymi sporządzania i prezentacji sprawozdań finansowych” (MSSF 2016) wyróżnić można dwie grupy cech jakościowych informacji finansowych. Należą do nich cechy jakościowe o fundamentalnym znaczeniu, do których zakwalifikowano: przydatność decyzyjną oraz wierną prezentację (wraz z dodatkowymi komponentami uzupełniającymi wspomniane cechy), a także cechy wzbogacające użyteczność raportowanych informacji (do których zaliczono: porównywalność, sprawdzalność, terminowość oraz zrozumiałość – zob. rys. 3). Jednakże, w literaturze przedmiotu odnaleźć można wiele alternatywnych układów klasyfikacyjnych cech jakościowych informacji dostarczanych przez poprawnie funkcjonujące systemy rachunkowości (zob. m.in.: . Hendriksen i van Breda, 2002: 140–170; Gmytrasiewicz i Karmańska, 2006: 17; Eppler, 2006: 68–75; Cieślak, 2011: 74; Gabrusewicz i Remlein, 2011: 35). Akcentują one problematykę braku jednolitej systematyki atrybutów jakościowych, którymi powinny odznaczać się dane zawarte w sprawozdaniach finansowych przedsiębiorstw. Podobna sytuacja dotyczy zagadnień dotyczących oceny i pomiaru jakości raportowanych wyników finansowych.

B. Kamp (2002: 361–368) wyraża stanowisko, że o zyskach (stratach) charakteryzujących się wysoką jakością będzie można mówić wówczas, gdy wielkości te będą jasno odzwierciedlać bieżące przychody i koszty, jednoznacznie wskazywać wyniki płynące z działalności podstawowej przedsiębiorstwa, a także pozwolą na bezpośrednie powiązania raportowanych wyników z generowanymi operacyjnymi przepływami pieniężnymi. J. Cug i A. Cugova (2021: 2) podkreślają, że wysoka jakość raportowanych wyników wiąże się z prawdziwym, rzetelnym obrazem przedsiębiorstwa, bez anomalii oraz zniekształceń będących efektem sztuczek księgowych.



Rysunek 3. Klasyfikacja cech jakościowych danych sprawozdawczych według MSSF

Źródło: opracowanie własne.

P. Dechow, W. Ge i C. Schrand (2010: 344–401) stwierdzają, iż „wysokoja-kościowy wynik finansowy” dostarcza więcej informacji na temat dokonań finansowych podmiotu gospodarczego, które mogą być istotne dla podjęcia konkretnej decyzji przez konkretnego decydenta. Jest to przy tym kategoria kontekstowa, co oznacza, iż przy jej ocenie nie powinno się abstrahować od charakteru adresatów danych sprawozdawczych. Wspomniani autorzy zauważają, że jakość raportowanego wyniku finansowego to pojęcie wielowymiarowe, na które składają się różne właściwości, mogące być zaszeregowane do trzech odrębnych grup. Pierwszą z nich stanowią cechy jakościowe odnoszące się wprost do wartości zysku (straty)



w przedsiębiorstwie (*properties of earnings*). Mają one znaczny wpływ na użyteczność raportowanych wyników w procesach decyzyjnych i są zarówno wypadkową przyjętych w organizacji polityk rachunkowości, jak i efektem subiektywnych wyborów księgowych w zakresie intencjonalnego wpływania na wartość wyniku finansowego. Cechy te nie mają charakteru substytucyjnego, nie muszą być ze sobą silnie skorelowane, nie odznaczają się występowaniem tej samej sieci nomologicznej [Licerán-Gutiérrez i Cano-Rodríguez, 2019: 41–60]. Druga kategoria cech jakościowych wyniku finansowego według P. Dechow i in. (2010) jest definiowana w oparciu o reakcje inwestorów na poziom raportowanych wyników przez podmiot sprawozdawczy (*investor responsiveness to earnings*) i może być przedstawiana na podstawie związków pomiędzy zyskami księgowymi a kształtowaniem cen akcji czy stóp zwrotu. Z kolei trzecia grupa mierników opisujących zysk (stratę) w podmiocie gospodarczym jest efektem dostrzeżenia przez stronę zewnętrzną problemów z jakością udostępnianych danych sprawozdawczych (w zakresie zniekształceń wyniku finansowego, *external indicators of earnings misstatements*).

W szerokim wachlarzu wskaźników wykorzystywanych do oceny jakości raportowanego wyniku finansowego (zob. m.in.: Dechow i Schrand, 2004; Ball i Shivakumar, 2005: 83–128; Michalak, Waniak-Michalak i Czajor, 2012: 63–82; Perotti i Wagenhofer, 2014: 545–571; Beyer, Guttman i Marinovic, 2019: 77–101; Lizińska i Czapiewski, 2023: 79–97) odnaleźć można propozycje mierników nakierowanych na oszacowanie:

- stabilności (*persistence*) i przewidywalności (*predictability*) raportowanego wyniku finansowego – w ujęciu teoretycznym wskazane cechy będą pożądane przez inwestorów, bowiem stanowią oznakę regularności i harmonii działań realizowanych w obrębie podmiotu gospodarczego oraz zmniejszają ryzyko inwestycyjne;

- gładkości (*smoothness*) raportowanych wyników – celem wygładzania wyniku finansowego jest dążenie przedsiębiorstwa do zmniejszenia wahań raportowanych wyników z jednego okresu na drugi w taki sposób, aby przedstawić względną stałość raportowanych zysków w dłuższym horyzoncie;

- jakości różnic memoriałowych (w tym wartości bieżących i całkowitych dyskrecjonalnych różnic memoriałowych – *accruals quality, abnormal accruals*) – przyjmuje się, że znaczne odchylenia między wartościami raportowanego zysku (straty) netto a operacyjnymi przepływami pieniężnymi (określanymi mianem korekt zysku netto w rachunku przepływów pieniężnych sporządzonym przy użyciu metody pośredniej) mogą negatywnie świadczyć o jakości danych sprawozdawczych. Jednocześnie, wysokie odchylenia wartości dyskrecjonalnych korekt zysku netto od zera (w porównaniu np. ze średnią sektorową) mogą stanowić oznakę intensyfikacji praktyk z zakresu rachunkowego kształtowania wyniku finansowego (*accrual-based earnings management*), rozumianych jako manipulowanie

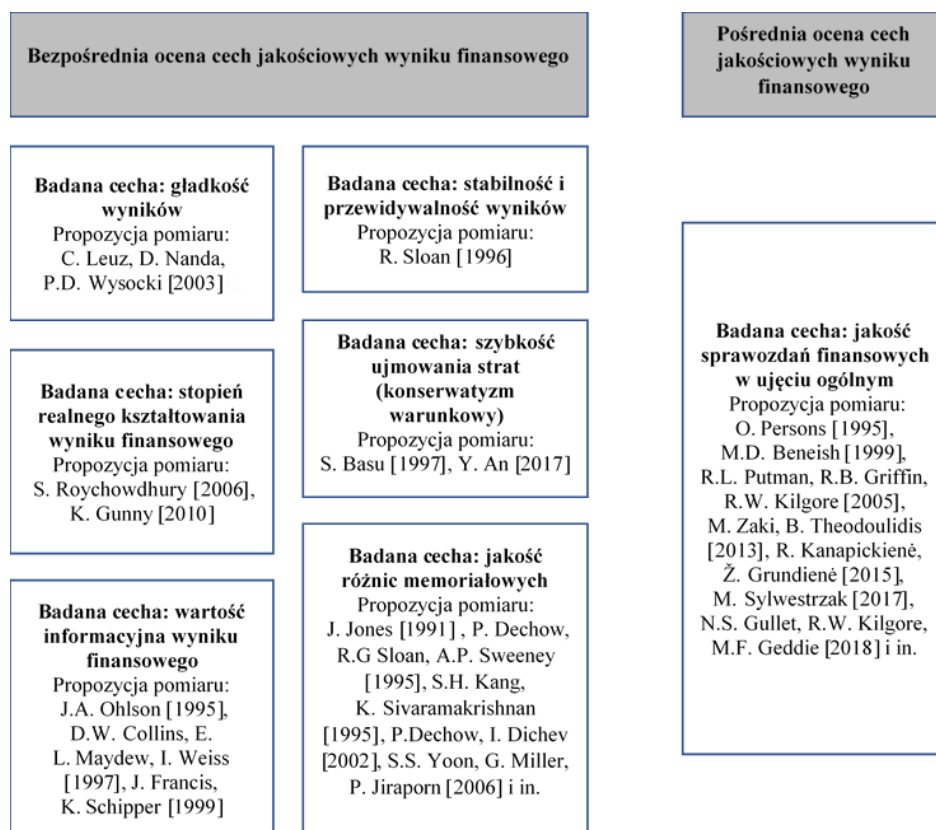
wartością wykazywanego zysku netto w celu odpowiedniego dostosowania sprawozdania finansowego do potrzeb określonej grupy interesariuszy przedsiębiorstwa, przy jednoczesnym wprowadzeniu w błąd niektórych akcjonariuszy oraz uczestników zawieranych transakcji co do założeń ekonomicznych firmy oraz wpłynięciu na realizację kontraktów, od których zależą jej wyniki finansowe [Healy i Wahlen, 1999: 365–383];

– współczynników realnego (rzeczowego) zarządzania wynikiem finansowym (*real earning management*) – określających wielkość zróżnicowanych operacji gospodarczych, nie mających swojego podłoża w subiektywnych wyborach księgowych, nakierowanych na ponadprzeciętną akcelerację (spowolnienie) sprzedaży lub nienaturalne kształtowanie kosztów produkcyjnych i kosztów uznaniowych w przedsiębiorstwie. Zdaniem R. Ewerta i A. Wagenhofera (2005: 1104) realne zarządzanie zyskiem ma jednoznacznie negatywny wpływ na organizację, bowiem ma miejsce wówczas, gdy menedżerowie podejmują transakcje nieefektywne z punktu widzenia firmy, ale generujące pożądaną poziom zysku lub straty w bieżącym okresie;

– szybkości ujawniania strat (*timely loss recognition*) – przyjmuje się, iż im wyższa jest terminowość rozpoznawania i ujawniania straty finansowej w podmiocie gospodarczym, tym lepsza jakość raportowanych danych sprawozdawczych. Cecha ta wiąże się z powszechną w praktyce gospodarczej asymetrią w rozpoznawaniu zdarzeń korzystnych i niekorzystnych (tzw. konserwatyzmem warunkowym, ang. *conditional conservatism*) (Klimczak i Michalak, 2014: 124);

– wartości informacyjnej wyniku finansowego (*value relevance*) – określa ona zdolność danych księgowych – w tym wyniku finansowego – do wyjaśniania kształtowania cen akcji na rynku kapitałowym (Perveen, 2019: 10–17]. J. Francis, R. LaFond, P.M. Olsson i K. Schipper (2014: 967–1010) wyrażają stanowisko, że wartość informacyjna wyniku oddaje zdolność omawianej kategorii księgowej do uzasadniania różnic w rynkowych stopach zwrotu, szczególnie w przypadkach, gdy pożądana jest większa moc wyjaśniająca.

Zaprezentowany na rys. 4 układ klasyfikacyjny narzędzi służących do estymacji jakości wyniku finansowego przedsiębiorstwa pozwala na wyodrębnienie zróżnicowanych instrumentów oceny *earnings quality* w ujęciu bezpośrednim i pośrednim.



Rysunek 4. Układ klasyfikacyjny narzędzi służących do estymacji jakości wyniku finansowego przedsiębiorstwa

Źródło: opracowanie własne.

### 3. METODYKA REALIZOWANYCH BADAŃ EMPIRYCZNYCH

Badania empiryczne przeprowadzone zostały w gronie spółek publicznych notowanych na Rynku Głównym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie, których akcje były przedmiotem obrotu we wszystkich latach przyjętego okresu odniesienia 2011–2021. Z próby badawczej usunięte zostały przedsiębiorstwa prowadzące działalność gospodarczą w obszarze bankowości i ubezpieczeń (kody: 110 i 120 według klasyfikacji sektorowej GPW), jak również te spółki publiczne, które w swoich sprawozdaniach finansowych nie ujawniały wszystkich danych finansowych niezbędnych do obliczeń bądź też wykazywały w tym zakresie wyraźne braki. Tak przyjęta próba badawcza pozwoliła na zakwalifikowanie do

grupy podmiotów gospodarczych poddanych analizie łącznie 230 spółek giełdowych, z czego: 189 stanowiły przedsiębiorstwa prezentujące zarówno jednostkowe, jak i skonsolidowane raporty finansowe (funkcjonujące w grupach kapitałowych jako jednostki nadrzędne), zaś 41 – spółki sporządzające wyłącznie sprawozdania jednostkowe (nie wchodzące w skład grup kapitałowych).

W zrealizowanych badaniach empirycznych wykorzystano sześć odrębnych mierników jakości wyniku finansowego spółek publicznych. Zaliczono do nich: wskaźniki stabilności i przewidywalności zysku (straty) netto, wskaźnik gładkości wyniku finansowego netto, współczynniki dyskrecjonalnych różnic memoriałowych, wskaźnik jakości różnic memoriałowych oraz miarę szybkości ujmowania strat (konserwatyizmu warunkowego). Zostały one obliczone według następujących formuł analitycznych zaprezentowanych w tab. 1.

Tabela 1. Charakterystyka wybranych narzędzi analitycznych wykorzystanych do oceny cech jakościowych wyniku netto w spółkach publicznych notowanych na GPW w Warszawie

<p><b>Stabilność i przewidywalność wyniku finansowego</b></p> <p>Przy pomiarze stabilności wyniku finansowego (określanej dalej mianem PERS) wykorzystano modelu regresyjny Sloan'a. Przyjmuje on, iż wartość parametru <math>\beta_1</math> określa stabilność wyniku finansowego jednostki – im jest ona wyższa, tym generowany zysk (strata) netto odznaczać się będzie wyższą jakością. Z kolei przewidywalność wyniku finansowego (PRED) oceniana jest na podstawie współczynnika determinacji <math>R^2</math> tego modelu.</p>	
<p><b>Autor</b></p> <p>R. Sloan (1996)</p>	<p><b>Formuła obliczeniowa</b></p> $EAT_{t+1} = \alpha_1 + \beta_1 EAT_t + \varepsilon_t$
<p><b>Gładkość wyniku finansowego</b></p> <p>Gładkość wyniku finansowego (SMOOTH) kalkulowana jest za pomocą metodologii Leuza, Nandy i Wysockiego. Zakłada ona, iż o gładkości wyniku stanowi stosunek odchylenia standardowego wyniku netto do odchylenia standardowego operacyjnych przepływów pieniężnych. Im wyższą wartość będzie przybierała wspomniana miara, tym mniejsza będzie skala wygładzania wyników w przedsiębiorstwie. Zdaniem wspomnianych autorów gładkość wyniku nie jest cechą pożądaną.</p>	
<p><b>Autorzy</b></p> <p>C. Leuz, D. Nanda, P.D. Wysocki (2003)</p>	<p><b>Formuła obliczeniowa</b></p> $\sigma(EAT_t) / \sigma(OCF_t)$
<p><b>Wskaźnik dyskrecjonalnych różnic memoriałowych</b></p> <p>Przy szacowaniu dyskrecjonalnych różnic memoriałowych (DACC) wykorzystano propozycję metodologiczną autorstwa Dechow, Sloan'a i Sweeney. Wartości DACC wyznaczone zostały na podstawie różnicy między wartością empiryczną a teoretyczną zmiennej objaśnianej</p>	

<p>TACC, a zatem – zgodnie z założeniami modelu regresji – są równe wartości błędu losowego. W dalszych kalkulacjach za pomocą wartości absolutnych DACC zmierzono zakres potencjalnych praktyk rachunkowego kształtowania wyniku finansowego – zgodnie z założeniem, że im większe będzie odchylenie wartości DACC od 0, tym większa jest skala intencjonalnego zarządzania wynikiem finansowym netto. Dla porządku podkreślić należy, iż zmienną TACC obliczano za pomocą podejścia bilansowego, które pozwala na utożsamianie TACC ze zmianami kapitału pracującego netto, skorygowanymi o odpis amortyzacyjny rzeczowych i niematerialnych aktywów trwałych (Wróblewski, Callao i Jarne, 2017: 222–259).</p>	
<p><b>Autorzy</b></p> <p>P. Dechow, R.G Sloan, A.P. Sweeney (1995)</p>	<p><b>Formuła obliczeniowa</b></p> $\frac{TACC_t}{TA_{t-1}} = \alpha_1 \left( \frac{1}{TA_{t-1}} \right) + \alpha_2 \left( \frac{\Delta REV_t - \Delta REC_t}{TA_{t-1}} \right) + \alpha_3 \left( \frac{PPE_t}{TA_{t-1}} \right) + \varepsilon_t$
<p><b>Wskaźnik jakości różnic memoriałowych</b></p> <p>Jakość różnic memoriałowych estymowana została przy użyciu modelu Dechow i Dicheva. Podobnie jak miało to miejsce w przypadku szacowania dyskrecjonalnych różnic memoriałowych, wartość bieżących intencjonalnych korekt zysku netto (DCACC) obliczana jest w oparciu o składniki resztowe analizowanego modelu regresyjnego. O jakości różnic memoriałowych, zgodnie z prezentowaną metodologią, świadczą wartości odchylenia standardowego składników resztowych, przy czym im wyższa będzie wartość tegoż odchylenia, tym – z teoretycznego punktu widzenia – gorsza jest jakość raportowanych wyników finansowych.</p>	
<p><b>Autorzy</b></p> <p>P. Dechow, I. Dichev (2002)</p>	<p><b>Formuła obliczeniowa</b></p> $\frac{CACC_t}{TA_{t-1}} = \alpha_1 \left( \frac{1}{TA_{t-1}} \right) + \alpha_2 \left( \frac{OCF_{t-1}}{TA_{t-1}} \right) + \alpha_3 \left( \frac{OCF_t}{TA_{t-1}} \right) + \alpha_4 \left( \frac{OCF_{t+1}}{TA_{t-1}} \right) + \varepsilon_t$
<p><b>Szybkość ujmowania strat</b></p> <p>Szybkość ujmowania strat (CONS) opisana została w oparciu o model zaproponowany przez An (2017). W odróżnieniu od tradycyjnego modelu Basu (1997), nie opiera się on na takich zmiennych, jak: zysk na akcję (EPS), cena akcji oraz stopa zwrotu z akcji, lecz uwzględnia wartości całkowitych różnic memoriałowych (TACC) oraz operacyjnych przepływów pieniężnych. Stopień konserwatyizmu jest wyznaczony na podstawie wartości parametru <math>\alpha_4</math>, przy czym im większa będzie jego wartość, tym większa jest tendencja przedsiębiorstwa do szybszego uwzględniania złych wiadomości o wyniku finansowym, aniżeli dobrych.</p>	
<p><b>Autor</b></p> <p>Y. An (2017)</p>	<p><b>Formuła obliczeniowa</b></p> $\frac{TACC_t}{TA_{t-1}} = \alpha_1 \left( \frac{1}{TA_{t-1}} \right) + \alpha_2 \left( \frac{NOCF_t}{TA_{t-1}} \right) + \alpha_3 \left( \frac{OCF_t}{TA_{t-1}} \right) + \alpha_4 \left( \frac{NOCF_t}{TA_{t-1}} \right) \times \left( \frac{OCF_t}{TA_{t-1}} \right) + \varepsilon_t$

gdzie:

- $EAT_t$  – wynik finansowy netto w roku  $t$ ;
- $OCF_t$  – operacyjne przepływy pieniężne w roku  $t$ ;
- $TACC_t$  – całkowite różnice memoriałowe w roku  $t$ ;
- $TA_t$  – wartość aktywów ogółem w roku  $t$ ;
- $PPE_t$  – wartość rzeczowych aktywów trwałych w roku  $t$ ;
- $REV_t$  – przychody ze sprzedaży w roku  $t$ ;
- $REC_t$  – należności nieoprocentowane w roku  $t$ ;
- $CACC_t$  – bieżące różnice memoriałowe w roku  $t$ ;
- $NOCF$  – zmienna zerojedynkowa (równa 1 – gdy zmienna OCF w roku  $t$  przybierała wartości ujemne, równa 0 – w pozostałych przypadkach).

Źródło: opracowanie własne na podst.: Dechow, Sloan i Sweeney (1995); Sloan (1996); Leuz, Nanda i Wysocki (2003); Dechow i Dichev (2002); An (2017).

Ponadto w analizach empirycznych skorzystano z takich metod badawczych, jak: statystyki rozkładu zmiennych, testy istotności statystycznej, czy testy służące do weryfikacji hipotez nieparametrycznych (w tym test Manna-Whitneya-Wilcoxon, służący do sprawdzenia, czy wartości prób pobranych z dwóch niezależnych populacji są jednakowo duże, jak i test znakowanych rang Wilcoxon, będący odpowiednikiem *testu* t-studenta dla prób zależnych) (Szymczak, 2010).

#### 4. WYNIKI BADAŃ EMPIRYCZNYCH

Analizę wyników zrealizowanych badań empirycznych otwiera ocena statystycznego rozkładu zmiennych uwzględnionych w badaniach (zob. tab. 2). Uzyskane rezultaty pozwalają na przedstawienie kilku wniosków wartych szerszego komentarza. Na podstawie obliczonych średnich i środkowych wartości współczynników dyskrecjonalnych różnic memoriałowych (DACC) oraz bieżących intencjonalnych różnic memoriałowych (DCACC) można zauważyć, iż spółki publiczne nieoperujące w ramach grup kapitałowych w większym stopniu wdrażały działania z zakresu kształtowania wyniku typu rachunkowego, aniżeli pozostałe podmioty gospodarcze uwzględnione w badaniach empirycznych. Otrzymane wyniki badań empirycznych sugerują również, iż wyniki finansowe prezentowane w sprawozdaniach skonsolidowanych, opisujące ekonomiczne dokonania całej grupy kapitałowej, cechują się wyższą jakością od wyników ukazywanych w raportach jednostkowych podmiotów sprawujących funkcję nadrzędną w ramach grupy kapitałowej. Wreszcie, w toku poczynionych analiz empirycznych odnotowano występowanie skrajnych wartości miar dyspersji (odchylenia standardowego oraz rozstępu, obliczanego na podstawie różnic między wartością minimalną i maksymalną) zmiennej CONS, opisującej szybkość ujmowania strat. Świadczą one o bardzo wysokim stopniu zróżnicowania wartości tegoż wskaźnika

(jednostki zbiorowości w znaczny sposób różnią się od średniej arytmetycznej badanej zmiennej) i jednocześnie skłaniają ku refleksji nad zasadnością dalszego wykorzystania tej miary analitycznej w badaniach empirycznych.

Tabela 2. Statystyka rozkładu zmiennych uwzględnianych w badaniach empirycznych

<b>Wartości mierników jakości wyniku finansowego w spółkach funkcjonujących w ramach grup kapitałowych</b>						
Miernik	Rodzaj sprawozdania	Miara statystyczna				
		<i>Minimum</i>	<i>Maksimum</i>	<i>Średnia</i>	<i>Mediana</i>	<i>Odchylenie stand.</i>
PERS	Jednostkowe*	-1,195	1,990	0,229	0,178	0,449
	Skonsolidowane	-0,813	1,868	0,293	0,241	0,445
PRED	Jednostkowe	0,000	0,804	0,157	0,087	0,187
	Skonsolidowane	0,000	0,827	0,178	0,097	0,202
SMOOTH	Jednostkowe	0,036	26,739	2,486	1,000	4,256
	Skonsolidowane	0,068	10,146	1,331	0,880	1,520
DACC	Jednostkowe	0,000	2,698	0,070	0,039	0,123
	Skonsolidowane	0,000	1,197	0,063	0,036	0,087
DCACC	Jednostkowe	0,007	3,340	0,084	0,044	0,252
	Skonsolidowane	0,006	0,871	0,058	0,038	0,076
CONS	Jednostkowe	-56,811	793,198	5,866	0,000	59,209
	Skonsolidowane	-1519,52	388,803	-5,779	0,000	114,674
* sprawozdanie jednostki nadrzędnej w ramach grupy kapitałowej						
<b>Wartości mierników jakości wyniku finansowego w spółkach nie operujących w ramach grup kapitałowych</b>						
Miernik	Rodzaj sprawozdania	Miara statystyczna				
		<i>Minimum</i>	<i>Maksimum</i>	<i>Średnia</i>	<i>Mediana</i>	<i>Odchylenie stand.</i>
PERS	Jednostkowe	-1,224	2,575	0,362	0,187	0,717
PRED	Jednostkowe	0,000	0,873	0,204	0,091	0,238
SMOOTH	Jednostkowe	0,100	22,734	1,811	0,870	3,731
DACC	Jednostkowe	0,000	1,810	0,113	0,057	0,184
DCACC	Jednostkowe	0,012	0,498	0,101	0,074	0,097
CONS	Jednostkowe	-14,033	56,486	0,626	0,000	9,539

Źródło: opracowanie własne.

Pogłębione badania empiryczne, przeprowadzone przy użyciu testów *Manna-Whitneya-Wilcoxon*, wskazują, iż w analizowanej próbie badawczej wykazano podstawy do odrzucenia hipotez zerowych  $H_0$ , orzekających o równości średniego poziomu współczynników DACC i DCACC w obrębie spółek funkcjonujących i niefunkcjonujących w ramach grup kapitałowych (zob. tab. 3 i 4).

Tabela 3. Statystyczne zróżnicowanie mierników jakości wyniku finansowego – porównanie na podstawie danych zawartych w sprawozdaniach jednostkowych spółek niefunkcjonujących w ramach grup kapitałowych oraz raportach jednostkowych podmiotów pełniących funkcję nadrzędną w ramach grup kapitałowych

Miernik jakości wyniku finansowego	Funkcjonowanie w ramach grup kapitałowych	Średnia ranga	Suma rang	U Manna-Whitneya	W Wilcoxon	Istotność asympt.
PERS	TAK (n=189)	114,21	21586,00	3382,00	21586,00	0,528
	NIE (n=41)	121,44	4979,00			
PRED	TAK (n=189)	114,22	21588,00	3633,00	21588,00	0,532
	NIE (n=41)	121,39	4977,00			
SMOOTH	TAK (n=189)	118,11	22322,00	3382,00	4243,00	0,202
	NIE (n=41)	103,49	4243,00			
CONS	TAK (n=189)	116,79	22072,50	3631,50	4492,50	0,524
	NIE (n=41)	109,57	4492,50			
DACC	TAK (n=1890)	1114,16	2105755,0	318760,00	2105755,0	<b>0,000*</b>
	NIE (n=410)	1318,04	540395,00			
DCACC	TAK (n=189)	108,50	20506,00	2551,00	20506,00	<b>0,001</b>
	NIE (n=41)	147,78	6059,00			

Źródło: opracowanie własne.

Tego typu konstatacje dotyczą zarówno porównań cech jakościowych wyniku finansowego dokonanych w odniesieniu do danych liczbowych zawartych w sprawozdaniach jednostkowych, jak i skonsolidowanych, co potwierdza wcześniejsze przypuszczenia, iż poziom rachunkowego zarządzania zyskiem (stratą)



netto w przedsiębiorstwach nie działających grupach kapitałowych różnicuje się w sposób istotny statystycznie od skali tego typu działań w przedsiębiorstwach wchodzących w skład grup kapitałowych. Tym samym przedstawiona we wstępie pierwsza hipoteza badawcza została zweryfikowana negatywnie. Jednocześnie, nie znaleziono dowodów na statystyczne zróżnicowanie pozostałych mierników jakości zysku (straty) netto w badanych podpopulacjach.

Tabela 4. Statystyczne zróżnicowanie mierników jakości wyniku finansowego – porównanie na podstawie danych zawartych w sprawozdaniach jednostkowych spółek niefunkcjonujących w ramach grup kapitałowych oraz raportach skonsolidowanych grup kapitałowych

Miernik jakości wyniku finansowego	Funkcjonowanie w ramach grup kapitałowych	Średnia ranga	Suma rang	U Manna-Whitneya	W Wilcoxon	Istotność asympt.
PERS	TAK (n=189)	115,91	21907,00	3797,00	4658,00	0,841
	NIE (n=41)	113,61	4658,00			
PRED	TAK (n=189)	115,91	21907,00	3840,00	21795,00	0,929
	NIE (n=41)	116,34	4770,00			
SMOOTH	TAK (n=189)	115,46	21821,00	3866,00	21821,00	0,982
	NIE (n=41)	115,71	4744,00			
CONS	TAK (n=189)	115,21	21775,00	3820,00	21775,00	0,883
	NIE (n=41)	116,83	4790,00			
DACC	TAK (n=189)	1109,53	2097020,0	310025,00	2097020,0	<b>0,000</b>
	NIE (n=41)	1339,34	549130,00			
DCACC	TAK (n=189)	106,52	20132,00	2177,00	20132,00	<b>0,000</b>
	NIE (n=41)	156,90	6433,00			

Źródło: opracowanie własne.

Dla pełniejszego rozpoznania zależności zachodzących pomiędzy jakością wyników finansowych prezentowanych w sprawozdaniach jednostkowych podmiotów pełniących funkcję nadrzędną w grupie kapitałowej oraz w raportach

skonsolidowanych danej grupy kapitałowej (po procesie konsolidacji), skorzystano z testu znakowanych rang Wilcoxon (zob. tab. 5). Z analizy otrzymanych rezultatów badań empirycznych wynika, iż statystyczne różnice w kształtowaniu wskaźników *earnings quality* odnotowano w przypadku miar stabilności (PERS) i gładkości (SMOOTH) wyniku finansowego, jak również w odniesieniu do obu współczynników rachunkowego zarządzania zyskiem (stratą) netto (DACC i DCACC). Pozwoliło to na negatywną weryfikację drugiej hipotezy badawczej zawartej we wprowadzeniu do opracowania. Interesujący wydaje się przy tym fakt, że to sprawozdania skonsolidowane, przygotowane dla wszystkich jednostek powiązanych kapitałowo, odznaczają się wyższą jakością raportowanych zysków (strat) netto, aniżeli sprawozdania sporządzone wyłącznie z myślą o podmiotach sprawujących funkcję dominującą w ramach grup kapitałowych.

Tabela 5. Analiza zmian wartości mediany mierników jakości wyniku finansowego netto w spółkach publicznych operujących w ramach grup kapitałowych - porównanie względem sprawozdań jednostkowych podmiotów pełniących funkcję nadrzędną w grupie kapitałowej i sprawozdań skonsolidowanych

Rangi				
Porównanie: sprawozdanie jednostkowe (jednostki nadrzędnej) – sprawozdanie skonsolidowane grupy kapitałowej	<b>PERS</b>	N	Średnia ranga	Suma rang
	Ujemne rangi	112	96,68	10828,0
	Dodatnie rangi	76	91,29	6938,0
	Wiązania	1	-	
	Ogółem	189		
	Z	-2,603		
	Istotność asymptotyczna	<b>0,009</b>		
	<b>PRED</b>	N	Średnia ranga	Suma rang
	Ujemne rangi	104	97,06	10094,0
	Dodatnie rangi	84	91,33	7672,0
	Wiązania	1	-	
	Ogółem	189		
	Z	-1,62		
	Istotność asymptotyczna	0,110		
	<b>SMOOTH</b>	N	Średnia ranga	Suma rang
	Ujemne rangi	88	74,41	6548,0
	Dodatnie rangi	100	112,18	11218,0
	Wiązania	1	-	
Ogółem	189			
Z	-3,125			
Istotność asymptotyczna	<b>0,001</b>			

<b>CONS</b>	N	Średnia ranga	Suma rang
Ujemne rangi	59	68,95	4068,0
Dodatnie rangi	80	70,80	5662,0
Wiązania	50	-	
Ogółem	189		
Z	-1,676		
Istotność asymptotyczna	0,094		
<b>DACC</b>	N	Średnia ranga	Suma rang
Ujemne rangi	871	927,54	807889,0
Dodatnie rangi	1009	951,69	960251,0
Wiązania	10	-	
Ogółem	1890		
Z	-3,236		
Istotność asymptotyczna	<b>0,001</b>		
<b>DCACC</b>	N	Średnia ranga	Suma rang
Ujemne rangi	76	83,88	6375,0
Dodatnie rangi	112	101,71	11391,0
Wiązania	1	-	
Ogółem	189		
Z	-3,357		
Istotność asymptotyczna	<b>0,000</b>		

Źródło: opracowanie własne.

## PODSUMOWANIE

Zgodnie z założeniami ustawy o rachunkowości, do głównych czynników wpływających na wynik finansowy jednostki należą przychody uzyskane i koszty poniesione w związku z transakcjami zrealizowanymi w danym okresie obrachunkowym, jak również przychody i koszty, będące skutkiem dokonanej wyceny bilansowej. Jednakże, ważne miejsce w kształtowaniu jakości wyniku finansowego zajmują nie tylko efekty działalności operacyjnej, inwestycyjnej czy finansowej przedsiębiorstwa, lecz także praktyki i skutki intencjonalnego oddziaływania na wynik finansowy, będące m.in. wypadkową charakteru implementowanej polityki bilansowej. W procesie tym nieodzowną rolę odgrywają rachunkowe możliwości kształtowania sytuacji majątkowo-finansowej, oferowane przez sam fakt przynależności do grupy kapitałowej.

W toku poczynionych analiz empirycznych wykazano m.in., iż spółki publiczne nieprzynależące do grup kapitałowych w większym stopniu wpływają na wartość raportowanych wyników netto, aniżeli spółki operujące w ramach tychże

grup. Świadczą o tym m.in. estymowane wartości współczynników: dyskrecjonalnych (DACC) oraz bieżących intencjonalnych różnic memoriałowych (DCACC). Warty podkreślenia jest również fakt, iż jakość wyników finansowych prezentowanych w sprawozdaniach skonsolidowanych jest generalnie wyższa od jakości zysków (strat) widniejących w jednostkowych sprawozdaniach podmiotów pełniących funkcję nadrzędną w ramach poszczególnych grup kapitałowych.

Poczynione analizy empiryczne nie wypełniają warunku generalizacji. Pozwalają one jednak zwrócić uwagę na potrzebę kontynuacji badań naukowych nad zagadnieniami pomiaru jakości wyniku finansowego na polskim rynku kapitałowym. Szczególnie interesującym polem do dalszych eksploracji naukowych wydaje się być potencjalna analiza porównawcza współczynników realnego zarządzania zyskiem, miar wartości informacyjnej wyniku finansowego (*value relevance*) oraz alternatywnych wskaźników konserwatyizmu warunkowego w odniesieniu do jednostkowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych spółek publicznych.

## BIBLIOGRAFIA

- Ali, M.M. and Theodoulidis, B. (2014). *Analyzing Stock Market Fraud Cases Using a Linguistics-Based Text Mining Approach*, WaSABi-FEOSW@ESWC.
- An, Y. (2017). Measuring Earnings Quality Over Time. *International Journal of Economics and Financial Issues*, no. 73, pp. 82–87.
- Ansoff, I. (1985). *Zarządzanie strategiczne*. Warszawa: PWE.
- Ball, R. and Shivakumar, L. (2005). Earnings quality in UK private firms: comparative loss recognition timeliness. *Journal of Accounting and Economics*, no. 391, pp. 83–128.
- Basu, S. (1997). The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, no. 241, pp. 3–37.
- Beneish, M.D. (1999). The detection of earnings manipulation. *Financial Analysts Journal*, no. 555, pp. 24–36.
- Beyer, A., Guttman, I. and Marinovic, I. (2019). Earnings Management and Earnings Quality: Theory and Evidence. *The Accounting Review*, no. 944, pp. 77–101.
- Buk, H. (2015). Kwalifikowanie powiązań międzyorganizacyjnych dla celów skonsolidowanej sprawozdawczości finansowej. *Studia Ekonomiczne. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach*, nr 224, ss. 7–19.
- Cieślak, M. (2011). *Podejście etyczne w rachunkowości a jakość sprawozdań finansowych*. Poznań: Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu.
- Collins, D.W., Maydew, E.L. and Weiss, I. (1997). Changes in the Value-Relevance of Earnings and Book Values Over the Past Forty Years. *Journal of Accounting & Economics*, no. 241, pp. 39–67.
- Cug, J. and Cugova, A. (2021). Relationship between Earnings Management and Earnings quality in the Globalized Business Environment. *SHS Web of Conferences*, no. 92, pp. 1–6.
- Dechow, P. and Dichev, I. (2002). The quality of accruals and earnings: the role of accrual estimation errors. *The Accounting Review*, no. 771, pp. 35–59.
- Dechow, P., Ge, W. and Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics*, no. 50(2–3), pp. 344–401.

- Dechow, P. and Schrand, C. (2004). *Earnings quality*. Charlottesville: The Research Foundation of CFA Institute.
- Dechow, P., Sloan, R. and Sweeney, A. (1995). Detecting earnings management. *The Accounting Review*, no. 702, pp. 193–225.
- Eppler, M.J. (2006). *Managing Information Quality: Increasing the Value of Information in Knowledge-intensive Products and Processes*. Heidelberg: Springer Science & Business Media.
- Ewert, R. and Wagenhofer, A. (2005). Economic Effects of Tightening Accounting Standards to Restrict Earnings Management. *The Accounting Review*, no. 804, pp. 1101–1124.
- Francis J., LaFond, R., Olsson, P.M. and Schipper, K. (2004). Costs of equity and earnings attributes. *Accounting Review*, no. 79(4), pp. 967–1010.
- Francis, J. and Schipper, K. (1999). Have Financial Statements Lost Their Relevance? *Journal of Accounting Research*, no. 372, pp. 319–352.
- Gabrusewicz, W. i Remlein, M. (2011). *Sprawozdanie finansowe przedsiębiorstwa – jednostkowe i skonsolidowane*. Warszawa: PWE.
- Gmytrasiewicz, M. i Karmańska, A. (2006). *Rachunkowość finansowa*. Warszawa: Difin.
- Gullett, N.S., Kilgore, R.W. and Geddie, M.F. (2018). Use of Financial Ratios to Measure the Quality of Earnings. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, no. 222, pp. 1–12.
- Gunny, K.A. (2010). The Relation Between Earnings Management Using Real Activities Manipulation and Future Performance: Evidence From Meeting Earnings Benchmarks. *Contemporary Accounting Research*, no. 273, pp. 855–888.
- Healy, P.M. and Wahlen, J.M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, no. 134, pp. 365–383.
- Hendriksen, E.S. i van Breda, M.F. (2002). *Teoria rachunkowości*. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.
- Janik, W. i Paździor, A. (2010). *Zarządzanie finansami spółki kapitałowej*. Warszawa: PWE.
- Jones, J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, no. 29, pp. 193–228.
- Kamp, B. (2002). Earnings quality assessment by a sell-side financial analyst. *Issues in Accounting Education*, no. 174, pp. 361–368.
- Kanapickienė, R. and Grundienė, Ž. (2015). The Model of Fraud Detection in Financial Statements by Means of Financial Ratios. *Procedia – Social and Behavioral Sciences*, no. 213, pp. 321–327.
- Kang, S. and Sivaramakrishnan, K. (1995). Issues in testing earnings management and an instrumental variable approach. *Journal of Accounting Research*, no. 332, pp. 353–367.
- Karmańska, A. (2005). *Grupa kapitałowa*. W: M. Gmytrasiewicz, red., *Encyklopedia rachunkowości*. Warszawa: LexisNexis.
- Klimczak, K. i Michalak, J. (2014). Istotność sprawozdań finansowych dla wyceny a stosowanie zasady memoriałowej i konserwatyzm warunkowy. *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego. Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, nr 66, ss. 123–133.
- Leuz, C., Nanda, D. and Wysocki, P.D. (2003). Earnings Management and Investor Protection: An International Comparison. *Journal of Financial Economics*, no. 69, pp. 505–527.
- Licerán-Gutiérrez, A. and Cano-Rodríguez, M. (2019). A Review on the multidimensional analysis of earnings quality. *Revista de Contabilidad Spanish Accounting Review*, no. 22(1), pp. 41–60.
- Lizińska, J. i Czapiewski, L. (2023). Financial distress and accrual and real earnings management in Polish public companies. *Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości*, nr 471, ss. 79–97.
- Michalak, J., Waniak-Michalak, H. i Czajor, P. (2012). Impact of mandatory IFRS implementation on earnings quality. Evidence from the Warsaw Stock Exchange. *Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości*, nr 68(124), ss. 63–82.
- Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej* (2016), SKwP.

- Obwieszczenie Ministra Rozwoju i Finansów z dnia 10 marca 2017 r. w sprawie ogłoszenia jednolitego tekstu rozporządzenia Ministra Finansów w sprawie szczegółowych zasad sporządzania przez jednostki inne niż banki, zakłady ubezpieczeń i zakłady reasekuracji skonsolidowanych sprawozdań finansowych grup kapitałowych, Dz.U. 2017, poz. 676.
- Ohlson, J.A. (1995). *Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation. Contemporary Accounting Research*, no. 11, pp. 661–687.
- Perotti, P. and Wagenhofer, A. (2014). Earnings Quality Measures and Excess Returns. *Journal of Business Finance and Accounting*, no. 41, pp. 545–571.
- Persons, O. (1995). Using Financial Statement Data to Identify Factors Associated with Fraudulent Financial Reporting. *Journal of Applied Business Research*, no. 113, pp. 38–46.
- Perveen, S. (2019). The value relevance of accounting information: an empirical analysis of banking sector of Pakistan. *Journal of Marketing and Information Systems*, no. 12, pp. 10–17.
- Piątek, E. (2009). Polityka bilansowa grupy kapitałowej – aktualne wyzwanie teorii i praktyki. *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego. Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, nr 17, ss. 475–483.
- Piosik, A. i Strojek-Filus, M. (2013). Procesy kształtowania wyników bilansowych. W: A. Piosik, red., *Kształtowanie zysków podmiotów sprawozdawczych w Polsce. MSR/MSSF a ustawa o rachunkowości*. Warszawa: Wydawnictwo C.H. Beck.
- Putman, R.L., Griffin, R.B. and Kilgore, R.W. (2005). A model for the determination of the quality of earnings. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, no. 93, pp. 41–50.
- Remelin, M., Strojek-Filus, M. i Świetla, K. (2021). *Polityka rachunkowości grup kapitałowych*. Warszawa: CeDeWu.
- Remlein, M. (2013). *Rachunkowość grup kapitałowych*. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, no. 42, pp. 335–370.
- Sieben, G., Matschke, M.J. i Konig, E. (1981). *Bilanzpolitik*. Stuttgart: HWR.
- Sikacz, H. (2011). *Ocena sytuacji finansowej operacyjnych grup kapitałowych*. Warszawa: Wolters Kluwer Polska.
- Sloan, R. (1996). Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings? *Accounting Review*, no. 713, pp. 289–315.
- Sylwestrzak, M. (2017). Wykorzystanie modelu CART-Logit do analizy fałszerstw sprawozdań finansowych. *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego. Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, nr 4(88/1), ss. 403–412.
- Szymczak, W. (2010). *Podstawy statystyki dla psychologów*. Warszawa: Wydawnictwo Difin.
- Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, Dz.U. 1994, nr 121, poz. 591 z późn zm.
- Wróblewski, D., Callao, S. and Jarne, J.I. (2017). Detecting Earnings Management Investigation on Different Models Measuring Earnings Management for Emerging Eastern European Countries. *International Journal of Research – Granthaalayah*, no. 511, pp. 222–259.
- Yoon, S.S., Miller, G. and Jiraporn, P. (2006). Earnings management vehicles for Korean firms. *Journal of International Financial Management & Accounting*, no. 172, pp. 85–109.

## JAKOŚĆ WYNIKÓW FINANSOWYCH RAPORTOWANYCH W SPRAWOZDANIACH FINANSOWYCH GRUP KAPITAŁOWYCH

**Cel artykułu.** Zasadniczym celem artykułu jest sześcioczynnikowa analiza jakości wyników finansowych netto raportowanych w sprawozdaniach finansowych spółek publicznych operujących w ramach grup kapitałowych i notowanych na Rynku Głównym GPW w Warszawie.

**Metodyka.** Jakość wyniku finansowego estymowana została na podstawie współczynników dyskrecjonalnych różnic memoriałowych, współczynników bieżących intencjonalnych różnic memoriałowych, wskaźnika szybkości ujmowania strat oraz mierników stabilności, przewidywalności i gładkości zysku (straty) netto. Metodyka badań opiera się m.in. na zastosowaniu modeli: Dechow, Sloan'a i Sweeney (1995), Dechow i Dicheva (2002) czy An (2017), a także statystyk rozkładu zmierzonych, testów istotności statystycznej, czy testów nieparametrycznych: Manna-Whitneya-Wilcoxonona oraz znakowanych rang Wilcoxonona.

**Wyniki/Rezultaty badania.** Otrzymane wyniki badań empirycznych wskazują, że spółki publiczne nieprzynależące do grup kapitałowych w większym stopniu kształtują wyniki finansowe, aniżeli spółki operujące w ramach tychże grup. Ponadto, jakość wyników finansowych prezentowanych w sprawozdaniach skonsolidowanych jest generalnie wyższa od jakości zysków (strat) widniejących w jednostkowych sprawozdaniach podmiotów pełniących funkcję nadrzędną w ramach poszczególnych grup kapitałowych.

**Słowa kluczowe:** jakość wyniku finansowego, grupa kapitałowa, sprawozdanie jednostkowe, sprawozdanie skonsolidowane.

**JEL Class:** G32, M40.