

# Czy kształtowanie zysków w przedsiębiorstwach ma związek z kryzysem w Europie?

<https://doi.org/10.33141/po.2012.10.04>

Jerzy Gajdka

Przeгляд Organizacji, Nr 10 (873), 2012, ss. 15-19  
[www.przeглядorganizacji.pl](http://www.przeглядorganizacji.pl)  
Towarzystwo Naukowe Organizacji i Kierownictwa (TNOiK)

## Wprowadzenie

**Z**a jedno ze źródeł kryzysu finansowego w Europie uważane są niekiedy różnice kulturowe prowadzące do rozbieżności pomiędzy państwami uznawanymi za kraje Południa i Północy. Zgodnie z takim podejściem to właśnie te różnice powodują, że przywiązujące mniejszą wagę do dyscypliny finansowej kraje Europy Południowej żyły ponad stan, doprowadzając się do zbyt wysokiego zadłużenia. Niekiedy też można spotkać się z zarzutem, że rządy niektórych z tych państw ukrywały prawdziwe informacje o stanie swojej gospodarki, prezentując dane statystyczne, które zaciemniały trudną sytuację, co w rezultacie opóźniło rozpoczęcie walki z kryzysem. Należy jednak zauważyć, że jeśli dane statystyczne odbiegają od rzeczywistych, bynajmniej nie rządy muszą być jedynym źródłem tych rozbieżności. Dane te wpływają bowiem z jednostek gospodarczych i jeśli tam jest dokonywana na nich manipulacja, zniekształcone są także wyniki na skali kraju.

W tej sytuacji ważne jest pytanie, na ile w warunkach danego kraju dochodzi do manipulacji danymi na poziomie podmiotów gospodarczych i czy da się w tym aspekcie zaobserwować istotne różnice. Znalezienie tego rodzaju jednolitej miary opisywanego zjawiska jest oczywiście trudne. W poniższym tekście skoncentrowano się na jednym z jego aspektów, którym są działania na poziomie podmiotów gospodarczych, w angielskojęzycznej literaturze przedmiotu określane mianem *earnings management*, które w terminologii polskiej jest określane jako: „zarządzanie zyskami”, „wygładzanie zysków” czy też „kształtowanie zysków”. W poniższych rozważaniach posłużono się ostatnim z wymienionych określeń, natomiast samo zjawisko zostało omówione w kontekście zarówno polskim, jak i europejskim.

## Istota zjawiska kształtowania zysków

**N**ie trzeba przekonywać, że zysk netto jest jedną z najważniejszych kategorii prezentowanych w sprawozdaniach finansowych podmiotów gospodarczych. Jest on podstawą do oceny zarządu przez akcjonariuszy czy radę nadzorczą spółki, analizy kredytobiorcy przez bank czy też oceny spółki przez inwestorów. Dlatego też praktyki, które będą określane dalej mianem „kształtowanie zysków”, odgrywają znaczącą rolę w całokształcie

działań związanych z zarządzaniem finansami przedsiębiorstw w zasadzie we wszystkich krajach. Działania takie mogą mieć charakter zarówno przedsięwzięć niezgodnych z prawem, jak również działań niepozostających w sprzeczności z literą prawa. W tym ostatnim przypadku na proces kształtowania zysków mogą składać się dwa rodzaje decyzji, a mianowicie:

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

Przykładem decyzji z zakresu działalności operacyjnej jest wybór momentu przeprowadzenia remontu lub serwisu maszyny czy też szkoleń pracowników, dzięki czemu zysk w danym okresie może zostać podwyższony lub też zmniejszony.

Kształtowanie zysków w postaci działań z zakresu rachunkowości występuje natomiast ze względu na fakt, że zarządzający w wielu przypadkach mają elastyczność przy dokonywaniu wyborów co do sposobu prowadzenia rachunkowości (np. amortyzacja, rezerwy itd.) i w ten sposób są np. w stanie dokonywać swobodnego przesunięcia części zysku pomiędzy okresami. Tak rozumiany, zgodny z prawem, proceder spotyka się zarówno z oceną negatywną, jak i pozytywną [Lev, 1989]. Tym niemniej kształtowanie zysków często nie odbywa się jednak bez dodatkowych kosztów lub strat. Jeżeli na przykład opóźniony zostanie niezbędny remont, może to spowodować co prawda podwyższenie zysku w pierwszym okresie, jednak relatywnie wyższe pogorszenie wyniku w okresie następnym lub też w dalszej przyszłości.

Analizując omawianą problematykę, należy zwrócić uwagę na fakt, że od uzyskanego wyniku finansowego zależą w pierwszym rzędzie wynagrodzenia i prestiż menedżerów, ale jednocześnie poprzez zarządzanie zyskami mają oni istotny wpływ na wysokość zysku przedstawianą w sprawozdaniach finansowych. W tej sytuacji pojawia się pytanie, w jaki sposób można wykryć, że w spółce mają miejsce praktyki związane z kształtowaniem zysków.

Literatura przedmiotu w tym zakresie jest bogata i nie sposób w tym miejscu dokonać jej wyczerpującego przeglądu. Badania na ten temat, dotyczące polskich spółek, chociaż mniej liczne, także zostały już przeprowadzone, przede wszystkim w odniesieniu do polskich spółek giełdowych. Ich rezultaty przedstawiono m.in. w pracach Wójtowicza (2010) oraz Brzeszczyńskiego, Gajdki i Schabka (2011). Ze względu na podobieństwo uzyskanych wyników, ➔

przed przystąpieniem do analizy zjawiska w skali europejskiej, poniżej w syntetyczny sposób przedstawiono wyniki tylko jednego z badań dotyczących warunków polskich, uzyskane przez zespół: Brzeszczyński, Gajdka, Schabek.

### Kształtowanie zysków w polskich spółkach giełdowych

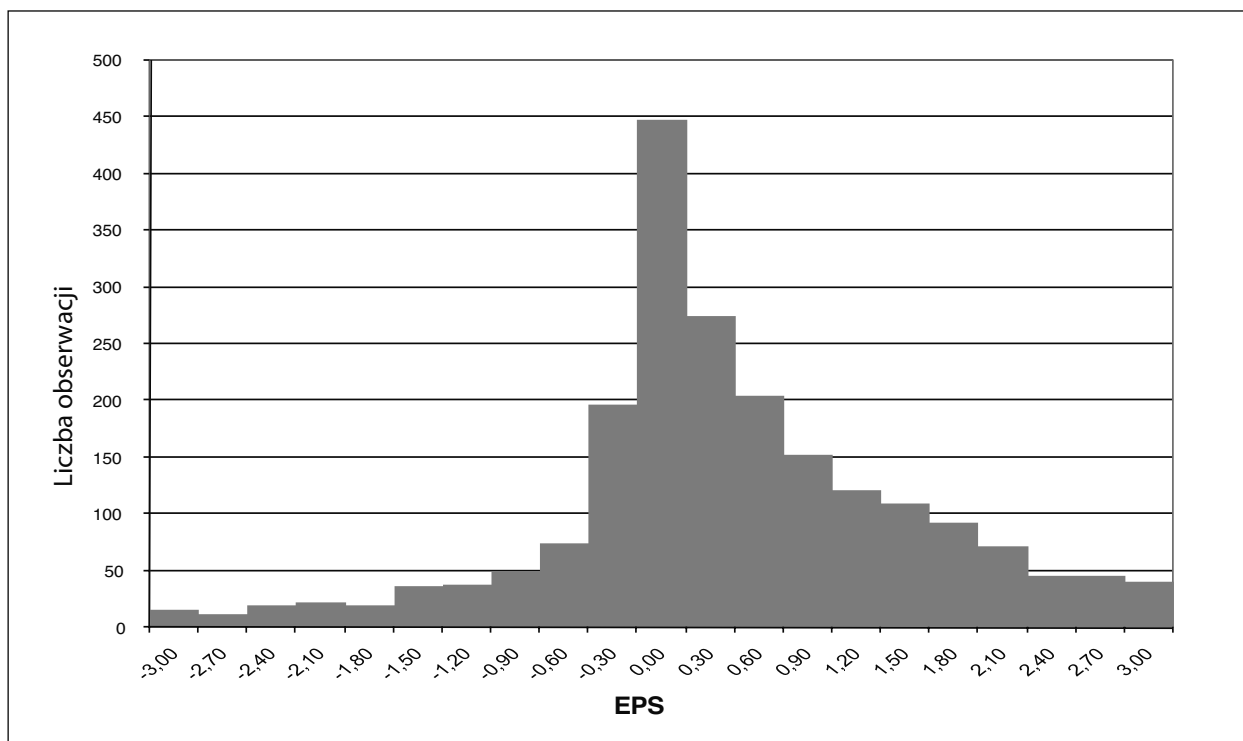
**C**elem badania było stwierdzenie, czy w polskich spółkach giełdowych występuje zjawisko kształtowania zysków. Zastosowana metodyka bazowała na koncepcji progowych wartości zysku, które dla zarządzających mogą mieć znaczenie na tyle istotne, że będą oni skłonni podejmować działania z zakresu kształtowania zysków w celu przekroczenia tych wartości. Progami takimi mogą być na przykład: zysk z okresu poprzedniego (aby wykazać poprawę z okresu na okres), prognoza zysku sporządzona przez analityków (szczególnie istotna w przypadku spółek giełdowych) czy też wreszcie zysk o wartości zero.

Progi te mają duże znaczenie zarówno o charakterze psychologicznym, jak i materialnym (np. nagrody) tak dla podmiotów zewnętrznych w stosunku do spółki, jak i podmiotów działających wewnątrz spółki, w tym zwłaszcza dla zarządzających. Niewielka różnica w zysku na akcję (EPS), np. w wysokości 4 groszy, może nie budzić większego wrażenia, jeśli spowoduje ona zmianę EPS z wartości 5,0 zł do 5,04 zł. Jednak będzie zasadniczo inaczej odbierana, jeśli jej konsekwencją będzie zmiana ze straty 3 grosze, na zysk w wysokości 1 grosza. Dlatego też należy oczekiwać, że ze znacznie większą determinacją menedżer zaangażuje się w przedsięwzięcia z zakresu kształtowania zysków w tym drugim przypadku, aby przesunąć

spółkę z grupy podmiotów przynoszących straty do grupy podmiotów zyskowych.

Jeśli tego typu zjawiska miałyby miejsce w skali kraju, należy oczekiwać, że wyniki finansowe spółek, skoncentrowane wokół zerowego progu zysku, powinny charakteryzować się asymetrią polegającą na znacznie większej liczbie spółek uzyskujących EPS o wartościach bezpośrednio powyżej aniżeli bezpośrednio poniżej poziomu zerowego. Jeśli natomiast w spółkach nie dochodziłoby do zarządzania zyskami, zero nie miałoby charakteru wartości progowej i liczba podmiotów uzyskujących wartości EPS bliskie zero, ale ujemne, powinna w przybliżeniu równać się liczbie podmiotów osiągających wartości EPS bliskie zero, jednak dodatnie.

Na takim też założeniu została oparta idea przeprowadzonych badań, w których wykorzystano koncepcję analizy dokonanej przez DeGeorge'a, Patera i Zeckhausera (2005). Badanie składało się z dwóch części. W pierwszej dotyczyło rozkładu zysków wokół wartości progowych, za które przyjęto zerowy poziom EPS oraz zerowy wzrost EPS ( $\Delta$  EPS) z okresu na okres. Druga część badań dotyczyła natomiast wymienionej poprzednio zależności polegającej na tym, że kształtowanie zysków polegające na modyfikacji bieżącego wyniku finansowego sprowadza się do „pożyczania” zysków z okresów przyszłych (jeśli obecne zyski zostają w ten sposób podwyższane) lub też „lokowania” zysków na lata przyszłe, jeśli obecne zyski są w ten sposób obniżane. Na przykład opóźnienie remontu w celu poprawy zysku w jednym okresie powoduje w następnym okresie poniesienie relatywnie wyższych kosztów, jeśli remont nie został przeprowadzony w optymalnym czasie. Dlatego też należy oczekiwać, że w okresie następnym po okresie, w którym doszło do takich praktyk, powinno nastąpić odpowiednio relatywne



**Rys. 1. Liczba wyników według uzyskanych wartości EPS (sprawozdania roczne)**

Źródło: 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.

obniżenie zysków (po poprzedniej „podwyżce”) lub też ich podniesienie (po poprzedniej „obniżce”).

Badanie przeprowadzono na kwartalnych oraz rocznych sprawozdaniach finansowych 359 spółek notowanych na GPW w Warszawie za okres 1997–2010, dokonując je w kontekście dwóch progów, tzn. progów zerowego EPS oraz zerowego  $\Delta$  EPS, czyli zerowego wzrostu. Na rysunku 1 zaprezentowano w charakterze przykładu jeden z uzyskanych wyników, a mianowicie rozkład EPS wokół progów zerowych dla sprawozdań rocznych.

Jak wynika z rysunku 1, istnieje widoczna asymetria wyników EPS wokół progowej wartości zero. Wyraża się ona występowaniem w bezpośrednim sąsiedztwie wartości zero znacznie większej liczby wyników nieco wyższych od zera aniżeli o wartościach nieco od niego niższych. Bardzo podobny co do swojej istoty rezultat uzyskano w przypadku zysków kwartalnych. Też, że na poziomie progów zero mamy do czynienia z nieciągłością EPS potwierdził również test na nieciągłość przeprowadzony zgodnie z metodą opracowaną przez DeGeorge'a, Patera i Zeckhausera (2005).

W następnym etapie badań zespołu (Brzeszczyński i in., 2011) analizowano, czy w kolejnym roku po domniemanym roku kształtowania zysków doszło do relatywnego pogorszenia wyników w spółkach podejrzewanych o takie praktyki. Wyniki badania, którego szczegóły w tym miejscu pominięto, wskazują, że rzeczywiście mieliśmy do czynienia z takim zjawiskiem. Wyraziło się to tym, że w grupie spółek, które w niewielkim stopniu przekroczyły zerowy poziom EPS, a więc podejrzewanych o kształtowanie zysków, w roku następnym doszło do pogorszenia wyników w relacji do innych spółek, zwłaszcza znajdujących się w sąsiedztwie z nimi przedziałach wartości EPS.

Bardzo podobne w swej istocie wyniki uzyskał w swoich badaniach Wójtowicz (2010), który również stwierdził, że w polskich spółkach mamy do czynienia z kształtowaniem zysków w celu przekroczenia progów o wartości zero. W obydwu tych badaniach, tzn. zarówno Brzeszczyńskiego i in. (2011), jak również Wójtowicza (2010), nie stwierdzono natomiast, aby w warunkach polskich podobnie silnym progami dla działań w celu kształtowania zysków był próg zerowego wzrostu EPS.

### Czy kształtowanie zysków ma związek z kryzysem w Europie?

**F**akt, że w polskich spółkach dochodzi do kształtowania zysków, nie powinien zaskakiwać. Podobne badania przeprowadzone w wielu innych krajach dały bowiem takie same w swej istocie rezultaty, co może świadczyć o podobieństwie polskich spółek do podmiotów działających w innych obszarach geograficznych. Ważne może być jednak to, jak ma się zakres tego zjawiska w Polsce w porównaniu do innych krajów, a także, czy istnieje związek pomiędzy kształtowaniem zysków a sytuacją gospodarczą w kraju.


W literaturze przedmiotu opublikowano wiele badań dotyczących kształtowania zysków w różnych państwach. Prace te, ukazujące różnice pomiędzy poszczególnymi krajami, wskazują na różnorodne czynniki wpływające na to zróżnicowanie, takie np. jak koncentracja własności, stopień rozwoju rynku kapitałowego, podatki czy też stosowane w kraju

standardy sprawozdawczości finansowej. Na przykład w pracach Leutza, Nandy i Wysockiego (2003) oraz La Porta (1998) wskazuje się na fakt, że silniejsza koncentracja własności sprzyja zwiększeniu zakresu kształtowania zysków, natomiast wzrostowi rozproszenia własności towarzyszy spadek skali tego zjawiska. Leuz i in. (2003), Burgstahler i in. (2006) oraz Djankov, La Porta, Lopez-de-Silanes i Shleifer (2008) stwierdzili, że podmioty działające w krajach o silnie rozwiniętym rynku kapitałowym generalnie w mniejszym zakresie kształtują zyski. Ponieważ zazwyczaj dobrze rozwiniętym rynkom kapitałowym towarzyszy lepszy system zabezpieczenia interesów akcjonariuszy, niektórzy badacze, na przykład Leuz i in. (2003) wskazują, że silniejszy system zabezpieczenia interesów akcjonariuszy sprzyja zmniejszeniu zakresu kształtowania zysków.

Mieszane wnioski wynikają natomiast z prac omawiających związki pomiędzy kształtowaniem zysków a strukturą kapitału czy też systemem podatkowym [Cai i in., 2012]. Źródeł różnic pomiędzy krajami w wymienionym zakresie upatruje się także w stosowanych standardach rachunkowości finansowej [Cai i in., 2012]. Do kilku z wymienionych badań w polskiej literaturze przedmiotu odniósł się Wójtowicz (2010), analizując opisywane zjawisko zarówno w kontekście polskim, jak i międzynarodowym.

Badacze zjawiska dotychczas nie koncentrowali jednak uwagi na odnoszeniu skali kształtowania zysków do stanu gospodarki, co może okazać się nie bez znaczenia w przypadku badania różnych aspektów kryzysu finansowego w Europie. W świetle wspomnianych już zarzutów pod adresem władz niektórych krajów odnośnie do ukrywania właściwych wyników gospodarczych, interesujące jest więc, w jaki sposób w świetle prowadzonych badań przedstawia się ranking krajów europejskich pod względem kształtowania zysków. Miar dotyczących omawianego zjawiska jest wiele. Jeśli jednak miano by je odnieść do omówionych powyżej badań Brzeszczyńskiego i in. (2011), aby możliwe było odniesienie ich również do warunków polskich, na początek porównań za podstawę przyjęto pracę Leuza i in. (2003). Wśród kilku miar, które zastosował ten zespół badawczy w celu porównania skali kształtowania zysków w wymiarze międzynarodowym, znajduje się m.in. miara EM:

$$EM = \frac{\text{Liczba sprawozdań wykazujących minimalne zyski}}{\text{Liczba sprawozdań wykazujących minimalne straty}}$$

Interpretując ją w nawiązaniu do rysunku 1, oznacza to porównanie liczby uzyskanych wyników EPS znajdujących się przedziałach najbliższej poziomu zero, zarówno na lewo, jaki i na prawo od tej wartości. Wyższą wartość miary EM można zinterpretować jako oznakę większej skali zjawiska kształtowania zysków w danym kraju. W polskiej literaturze przedmiotu do miary tej odnieśli się Wójtowicz (2010) oraz Gajdka (2012). Wartości tej miary uzyskane przez polskich badaczy nie są jednak w pełni adekwatne do wyników Leuza i in. (2003) ze względu na różny okres, z którego pochodzą dane, bądź też różnice w sposobach wyznaczania przedziałów minimalnych strat i minimalnych zysków. Dlatego też do celów porównań w aspekcie międzynarodowym do wyników uzyskanych dla Polski należy podchodzić ze znaczną ostrożnością. 

**Tab. 1. Ranking według skali kształtowania zysków w krajach Unii Europejskiej na podstawie miary EM**

Lp.	Państwo	EM
1.	Hiszpania	6,000
2.	Włochy	4,154
3.	Polska	4,124 <sup>1)</sup> , 2,897 <sup>2)</sup>
4.	Grecja	4,077
5.	Belgia	3,571
6.	Austria	3,563
7.	Holandia	3,313
8.	Niemcy	3,006
9.	Portugalia	3,000
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

<sup>1)</sup> Wartość dla Polski wyznaczona przez Wójtowicza (2010)

<sup>2)</sup> Wartość dla Polski wyznaczona przez Gajdkę (2012)

Źródło: zestawienie sporządzono 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; P. WÓJTOWICZ, *Wiarygodność sprawozdań finansowych wobec aktywnego kształtowania wyniku finansowego*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie, Kraków 2010, s. 165–166; J. GAJDKA, *Kształtowanie zysków w przedsiębiorstwach w kontekście kryzysu finansowego w Europie*, w: D. ZARZECKI (red.), *Zarządzanie finansami – inwestycje, wycena przedsiębiorstw, zarządzanie wartością*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego” nr 69, seria: „Finanse, Rynki Finansowe i Ubezpieczenia” nr 51, Szczecin 2012, s. 303–311.

W tabeli 1 przedstawiono ranking państw Unii Europejskiej w kształtowaniu zysków, sporządzony na podstawie omawianych badań polskich oraz Leuza i in. (2003).

W zestawieniu tym warto zwrócić uwagę na fakt niedostrzegany poprzednio przez innych badaczy. Otóż, jeżeli pominiemy w zestawieniu Polskę ze względu na omawiane poprzednio problemy związane z metodyką badań, trudno nie zauważyć, że czołówkę w przedstawionym w tabeli 1 zestawieniu stanowią kraje południa Europy, w których najsilniej zaznaczył się europejski kryzys. Z kolei w najmniejszym zakresie kształtowanie zysków występuje w krajach angielskojęzycznych i skandynawskich oraz we Francji.

Opisane zestawienie zostało sporządzone na podstawie publikacji z roku 2003, na podstawie danych pochodzących z okresu znacznie poprzedzającego europejski kryzys. Interesujące może więc być to, czy podobne relacje są obserwowane obecnie. Jedną z najnowszych prac poświęconych temu zagadnieniu autorstwa Cai i in. (2012) stosuje inną, agregatową miarę skali kształtowania zysków w różnych krajach, która przybiera postać:

$$EMA = EM2 - EM1$$

gdzie:

EMA – agregatowa miara skali kształtowania zysków w kraju

$$EM1 = \text{Mediana} \left( \frac{\text{Odchylenie standardowe zysku operacyjnego}}{\text{Odchylenie standardowe Cash Flow z działalności operacyjnej}} \right)$$

$$EM2 = \text{Mediana} \left( \frac{|\text{Rozliczenia międzyokresowe}|}{|\text{Cash Flow z działalności operacyjnej}|} \right)$$

Opisaną miarę interpretuje się w ten sposób, że jej wyższa wartość świadczy o wyższej skali kształtowania zysków w kraju. Wymienieni badacze prezentują wartość opisaną miarę dla kolejnych lat z okresu 2000–2009. Ranking za ostatni rok (2009) poddany analizie przedstawiono w tabeli 2.

**Tab. 2. Ranking według skali kształtowania zysków w roku 2009 w krajach Unii Europejskiej według miary EMA**

Lp.	Państwo	EMA
1.	Włochy	0,225
2.	Grecja	0,167
3.	Hiszpania	0,158
4.	Portugalia	0,152
5.	Francja	0,077
6.	Niemcy	0,071
7.	Finlandia	0,011
8.	Belgia	0,008
9.	Dania	-0,002
10.	Austria	-0,003
11.	Irlandia	-0,133
12.	Holandia	-0,142
13.	Wielka Brytania	-0,204
14.	Szwecja	-0,295

Źródło: zestawienie sporządzono na podstawie L. CAI, A. RAHMAN, S. COURTENAY, *Is it IFRS Adoption or Convergence to IFRS that Matters*, 060 TIJA Symposium 2012.

Jak wynika z przedstawionych zestawień, mimo różnych zespołów badawczych, zastosowanej metodyki badań oraz różnych okresów badawczych, pewne elementy są wspólne dla wyników zaprezentowanych w tabelach 1 i 2. Otóż tak jak na dole klasyfikacji widnieją kraje: skandynawski i angielskojęzyczny, tak niezmiennie na jej czele znajdują się kraje z południa Europy. Przy czym dominacja w roku 2009 wydaje się nawet wyraźniejsza. Trudno więc nie postawić tezy, że skala kształtowania zysków, mająca w pewnej mierze charakter kulturowy, ma jakiś związek z kryzysem. Na podstawie powyższych rozważań trudno co prawda ten związek sprecyzować dokładnie, ale być może kształtowanie zysków mogło przyczynić się do opóźnień w ukazaniu rzeczywistego stanu gospodarki w skali tych krajów.

Czy jednak kształtowanie zysków w przedsiębiorstwach można uznać za jedno ze źródeł finansowego kryzysu? Na podstawie dokonanych obserwacji trudno na to pytanie odpowiedzieć w sposób jednoznaczny. Relatywnie wysoki poziom kształtowania zysków ma bowiem miejsce również w Niemczech, których gospodarka znajduje się dzisiaj w relatywnie dobrej kondycji. Jeśli więc w skali kształtowania zysków mielibyśmy upatrywać przyczyn ukrywania kryzysu, należałoby zapewne postawić tezę, że dopiero po przekroczeniu pewnej granicznej wielkości proceder ten może przyczynić się do zniekształcenia danych w takim stopniu, że możliwe jest przez pewien okres ukrycie nadchodzącego kryzysu.

Oczywiście teza taka wymaga pogłębionych badań. Jeśli jednak okazałaby się ona prawdziwa, zmusiłoby to do poważnego zastanowienia się nad jej odniesieniem do warunków polskich. W opublikowanych dotychczas badaniach o zasięgu międzynarodowym pomijano część krajów europejskich, w tym kraje Europy Środkowo-Wschodniej, i zaprezentowane w tabeli 1 wyniki, uwzględniające rezultaty prezentowane przez polskich badaczy, zaadaptowane niejako do wyników uzyskanych przez innych autorów, należy traktować z rezerwą. Jeśli jednak okazałoby się, że miejsce przypisane Polsce na podstawie wyników uzyskanych przez Wójtowicza (2010) jest właściwe, musiałoby to budzić zaniepokojenie, jeśli uwzględnimy los, który obecnie spotyka liderów przedstawionej klasyfikacji.

Z całą pewnością istnieje więc potrzeba przeprowadzenia kompleksowych badań nad kształtowaniem zysków, uwzględniających łącznie zarówno kraje starej Europy, jak również kraje Europy Środkowo-Wschodniej o znacznie krótszym okresie działania w warunkach gospodarki rynkowej.

## Podsumowanie

**Z**jawisko kształtowania zysków, relatywnie często opisywane w literaturze przedmiotu, było rzadko dotychczas analizowane w wymiarze międzynarodowym w kontekście relacji pomiędzy jego skalą a sytuacją gospodarczą kraju. Niniejszy artykuł o charakterze dyskusyjnym miał na celu wskazanie na fakt, że skala kształtowania zysków w Europie przy pobieżnym oglądzie nie pozostaje bez związku z europejskim kryzysem finansowym. Kraje najgłębiej odczuwające kryzys, zgodnie z wynikami wielu badań, są bowiem

jednocześnie liderami, jeśli chodzi o skalę kształtowania zysków w przedsiębiorstwach. Skłaniać to może do refleksji o celowości podjęcia działań, które zapobiegałyby zbytniemu nasileniu się opisywanego zjawiska w skali kraju.

dr hab. Jerzy Gajdka, prof. nadzw. UŁ  
Katedra Ekonomii Przemysłu  
i Rynku Kapitałowego  
Uniwersytetu Łódzkiego

## BIBLIOGRAFIA

- [1] BRZESZCZYŃSKI J., GAJDKA J., SCHABEK T., *Earnings Management in Polish Companies*, „Comparative Economic Research. Central and Eastern Europe” 2011, vol. 14, no. 3.
- [2] BURGSTÄHLER D., HAIL L., LEUTZ CH., *The Importance of Reporting Incentives: Earnings Management in European Private and Public Firms*, „Accounting Review” 2006, vol. 81, no. 5.
- [3] CAI L., RAHMAN A., COURTENAY S., *Is it IFRS Adoption or Convergence to IFRS that Matters*, 060 TIA Symposium 2012.
- [4] DEGEORGE F., PATEL J., ZECKHAUSER R., *Earnings Management to Exceed Thresholds*, in: R. THALER (ed.), *Advances in Behavioral Finance*, vol. II, Princeton University Press, Princeton 2005.
- [5] DJANKOV S., LA PORTA R., LOPEZ-DE-SILANES F., SHLEIFER A., *The Law and Economics of Self-dealing*, „Journal of Financial Economics” 2008, vol. 88.
- [6] GAJDKA J., *Kształtowanie zysków w przedsiębiorstwach w kontekście kryzysu finansowego w Europie*, w: D. ZARZECKI (red.), *Zarządzanie finansami – inwestycje, wycena przedsiębiorstw, zarządzanie wartością*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego” nr 69, seria: „Finanse, Rynki Finansowe i Ubezpieczenia” nr 51, Szczecin 2012.
- [7] LA PORTA R., LOPEZ-DE-SILANES F., SHLEIFER A., VISHNY R., *The Quality of Government*, „Journal of Law, Economics and Organization” 1999, vol. 15, no. 1.
- [8] LEUZ CH., NANDA D., WYSOCKI P., *Earnings Management and Investor Protection: An International Comparison*, „Journal of Financial Economics” 2003, vol. 69, no. 3.
- [9] 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).
- [10] WÓJTOWICZ P., *Wiarygodność sprawozdań finansowych wobec aktywnego kształtowania wyniku finansowego*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie, Kraków 2010.

## *Corporate Earnings Management and Financial Crisis in Europe*

The paper discusses the issue of a phenomenon known as corporate earnings management. The author compares its scope among different countries and analyzes that phenomenon in the context of financial crisis in Europe.