



Andrzej Piosik

Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach
Kolegium Finansów
Katedra Rachunkowości
andrzej.piosik@ue.katowice.pl

DETERMINANTY RZECZOWEGO KSZTAŁTOWANIA WYNIKU FINANSOWEGO ZA POMOCĄ KOSZTÓW OGÓLNEGO ZARZĄDU I SPRZEDAŻY

Streszczenie: Celem artykułu jest identyfikacja determinant rzeczowego kształtowania wyniku finansowego za pomocą kosztów ogólnego zarządu i sprzedaży. Nadzwyczajne koszty ogólnego zarządu i sprzedaży modelowano oddzielnie dla każdej branży i każdego roku w analizowanym okresie. To pozwoliło ostatecznie na weryfikację modelu ekonometrycznego opisującego związku między nadzwyczajnymi kosztami ogólnego zarządu oraz determinantami, wyznaczając regresję za pomocą metody najmniejszych kwadratów. Wykazano, że podmioty sprawozdawcze wykorzystują tę grupę kosztów do wygładzania wyniku. Koszty ogólnego zarządu i sprzedaży są redukowane przy raportowaniu „małych zysków”. Rosnącym udziałem menadżerskim we własności towarzyszy spadek kształtowania wyniku w górę za pomocą tych kosztów. Obecność inwestorów instytucjonalnych we własności nie mityguje kształtowania wyniku finansowego za pomocą tych kosztów, jednak jakość audytu sprawozdania finansowego redukuje rozmiary kształtowania wyniku.

Słowa kluczowe: koszty ogólnego zarządu i sprzedaży, wygładzanie wyniku finansowego, koncentracja własności, udziały menadżerskie.

JEL Classification: M4, M41.

Wprowadzenie

Celem artykułu jest określenie determinant rzeczowego kształtowania wyniku finansowego przez podmioty sprawozdawcze, realizowanego za pomocą kosztów ogólnego zarządu i sprzedaży. W badaniu rozpatruje się kilka grup determinant, a w szczególności intencję wygładzania wyniku finansowego, elementy struktury własnościowej przedsiębiorstwa (takie jak koncentracja własności, udziały menadżerskie oraz występowanie inwestorów instytucjonalnych),

sprostanie benchmarkom wyniku finansowego (cel unikania straty oraz unikania redukcji raportowanego wyniku finansowego), jakość audytu sprawozdania finansowego oraz czynniki o charakterze ekonomicznym, związane z wielkością przedsiębiorstwa i jego dokonaniem.

Już w latach 90. XX w. stwierdzono, że kształtowanie wyniku finansowego przez podmioty sprawozdawcze występuje, gdy zarządzający wykorzystują osąd i określone metody rachunkowości oraz strukturalizują transakcje gospodarcze z intencją zmiany wyniku finansowego, aby wprowadzić pewnych interesariuszy w błąd odnośnie do dokonań lub wpłynąć na realizację kontraktów [Healy, Wahlen, 1999]. Uwzględniając za punkt wyjścia rozumienie pojęcia kształtowania wyniku finansowego J. Ronen i V. Yaari [2010], przyjmuje się definicję, zgodnie z którą kształtowanie wyniku finansowego stanowi cel lub zbiór celów przyjętych przez zarząd podmiotu sprawozdawczego oraz zintegrowany zespół instrumentów jego/ich realizacji (typu księgowego związanego z przyjętymi metodami i przede wszystkim szacunkami w rachunkowości oraz typu rzeczowego, związanego z przeprowadzonymi transakcjami), które skutkują brakiem wykazania (krótkoterminowego) wyniku finansowego, jaki jest znany zarządowi, a który byłby wykazany w sprawozdaniu finansowym w przypadku braku zastosowania określonej podgrupy celów i instrumentów [Piosik, 2016, s. 22]. Jednym z ważniejszych instrumentów rzeczowego kształtowania wyniku finansowego są decyzje odnośnie do kwoty kosztów ogólnego zarządu i sprzedaży, przyspieszanie przychodów oraz kształtowanie kosztów produkcyjnych [Roychowdhury, 2006]. Ten typ kształtowania wyniku finansowego nazywamy rzeczowym (*real earnings management*).

Jednymi z determinant rzeczowego kształtowania wyniku finansowego są wygładzanie wyniku oraz intencja sprostania benchmarkom wyniku finansowego [Gunny, 2010]. Jednak wyniki badań dowodzą, że rzeczowe kształtowanie wyniku finansowego jest ujemnie skorelowane z przyszłymi dokonaniem podmiotu sprawozdawczego [Leggett, Parsons, Reitenga, 2016; Medeiros Cupertino, Lopo Martinez, Newton Carneiro, 2016; Vorst, 2016].

Badania empiryczne przeprowadzono na podstawie próby 137 spółek notowanych na GPW w Warszawie z okresu 2008-2017. Nadzwyczajne koszty ogólnego zarządu i sprzedaży modelowano oddzielnie dla każdej branży i każdego roku. To pozwoliło ostatecznie na weryfikację modelu ekonometrycznego opisującego związku między nadzwyczajnymi kosztami ogólnego zarządu i sprzedaży oraz determinantami (wygładzaniem, sprostaniem benchmarkom wyniku finansowego, strukturą własnościową przedsiębiorstw, jakością audytu oraz zmiennymi kontrolnymi).

1. Przegląd literatury i sformułowanie hipotez

Jednym z ważniejszych instrumentów kształtowania wyniku finansowego jest jego wygładzanie, czyli intencyjne ograniczanie wahań wyniku. Już w latach 50. XX w. S.R. Hepworth [1953] opisywał wzrastającą rolę raportowanych wyniku finansowego oraz czynniki motywujące do wygładzania wyniku finansowego. S.J. Carlson i C.T. Bathala [1997] stwierdzili występowanie dodatniej korelacji między prawdopodobieństwem przynależności do podmiotów wygładzających oraz wybranymi czynnikami, w tym udziałami menadżerskimi.

W literaturze opisuje się przyjęte rozwiązania w zakresie wyceny niepieniężnych elementów kapitału pracującego jako jedną z możliwości wygładzania [McNicholsand, Wilson, 1988; Hunt, Moyer, Shelvin, 1996]. Do instrumentów wygładzania wyniku zaliczamy również transakcje (rzeczowe kształtowanie wyniku finansowego). Dla przykładu, R. Craig i P. Walsh [1989] analizowali stosowanie wyników nadzwyczajnych w wygładzaniu wyniku finansowego netto. S. Matsuura [2008] dowodził, że zarządzający wykorzystują zarówno rzeczowe, jak i księgowo instrumenty w celu wygładzania wyniku finansowego. Biorąc pod uwagę, że w literaturze wykazano stosowanie różnych instrumentów księgowo i rzeczowego kształtowania wyniku finansowego, sformułowano następującą hipotezę.

H1. Podmioty sprawozdawcze wykorzystują koszty ogólnego zarządu i sprzedaży w procesach wygładzania wyniku finansowego. Nadzwyczajne kwoty kosztów ogólnego zarządu i sprzedaży są dodatnio skorelowane ze zmianami wyniku finansowego netto przed jego kształtowaniem za pomocą kosztów ogólnego zarządu i sprzedaży.

S. Roychowdhury [2006] i K. Gunny [2010] wykazali, że podmioty sprawozdawcze ograniczają koszty sprzedaży i ogólnego zarządu w celu sprostania benchmarkom wyniku finansowego (unikania raportowania straty). Należy jednak uwzględnić fakt, że stosowanie różnych instrumentów rzeczowego kształtowania wyniku finansowego może być substytucyjne [Chapman, Steenburgh, 2011]. Spodziewamy się ogólnej prawidłowości opisanej w [Roychowdhury, 2006; Gunny, 2010] w warunkach polskich, formułując następującą hipotezę.

H2. Podmioty sprawozdawcze redukują koszty ogólnego zarządu i sprzedaży w celu sprostania benchmarkom wyniku finansowego (unikania straty i unikania redukcji wyniku finansowego).

W literaturze analizuje się, czy kształtowanie wyniku finansowego, w tym kształtowanie rzeczowe, jest skorelowane ze strukturą własnościową przedsiębiorstwa, w tym ze stopniem koncentracji, udziałami menadżerskimi oraz

z obecnością inwestorów instytucjonalnych. A. Shleifer i R.W. Vishny [1997] znaleźli dowody na to, że duża koncentracja własności prowadzi do tego, iż właściciele większościowi realizują głównie swoje prywatne korzyści, wykazując hipotezę wywłaszczeniową (*expropriation hypothesis*). Alternatywą jest hipoteza efektywnego monitorowania (*efficient monitoring hypothesis*) [Kouaib, Jarboui, 2014]. Wyniki badań nad związkiem między procesami rzeczowego kształtowania wyniku finansowego a strukturą własnościową przedsiębiorstw nie są jednoznaczne. S.-A. Kang i Y.-S Kim [2012] nie znaleźli związków między rozmiarami rzeczowego kształtowania wyniku finansowego a koncentracją własności. B. Francis, I. Hasan i L. Li [2016] analizowali procesy rzeczowego kształtowania wyniku finansowego w dół przed zdarzeniami, które były motywowane redukowaniem wartości rynkowej przedsiębiorstwa. W literaturze wykazano, że firmy rodzinne mniej angażują się w procesy rzeczowego kształtowania wyniku finansowego i praktykują kształtowanie w dół wyniku finansowego za pomocą rachunkowych metod kształtowania [Achleitner i in., 2014]. Nie znaleziono dowodów na to, aby rzeczowe kształtowanie wyniku finansowego było instrumentem stosowanym w warunkach sprzedaży udziałów menadżerskich we własności [Sawicki, Shrestha, 2014]. W badaniach stwierdzono, że koncentracja własności jest skorelowana ujemnie z procesami rzeczowego kształtowania wyniku finansowego [Guo i in., 2015].

W tym miejscu rozważań przyjmuje się hipotezę **H3**, zgodnie z którą rosnącej koncentracji własności towarzyszy redukcja rozmiarów rzeczowego kształtowania wyniku finansowego za pomocą kosztów ogólnego zarządu i sprzedaży, jednak po przekroczeniu określonego, wysokiego stopnia koncentracji rozmiary kształtowania rzeczowego wyniku finansowego zaczynają wzrastać.

Związki między udziałami menadżerskimi we własności z działaniami monitorującymi działalność przedsiębiorstwa są rozpatrywane z dwóch perspektyw: hipotezy wyrównywania interesów (*alignment of interest*) oraz hipotezy ukorzenienia kierownictwa (*entrenchment*). Zgodnie z teorią agencji udział menedżerów we własności spółki prowadzi do wzrostu jej wartości, ponieważ menedżerowie również korzystają wtedy z tego wzrostu wartości. Zgodnie z hipotezą wyrównywania interesów możemy spodziewać się, że wzrostom udziałów menadżerskich we własności będzie towarzyszył spadek rozmiarów kształtowania wyniku finansowego. Ta hipoteza została potwierdzona w badaniach empirycznych [Dhaliwal, Salamon, Smith, 1982; Warfield, Wild, Wild, 1995; Ebrahim, 2007] rachunkowego kształtowania wyników finansowych. Przyjmuje się, że ta prawidłowość dotyczy również spółek notowanych na GPW w Warszawie w zakresie kształtowania rzeczowego za pomocą kosztów ogólnego zarządu i sprzedaży. Przyjęto zatem niniejszą hipotezę.

H4. Rosnącym udziałom menadżerskim we własności towarzyszy redukcja kształtowania wyniku finansowego w górę za pomocą kosztów ogólnego zarządu i sprzedaży.

Stwierdza się w badaniach rolę inwestorów instytucjonalnych w mitygowaniu rozmiarów rzeczowego kształtowania wyniku finansowego [Roychowdhury, 2006; Guo i in., 2015; Malik, 2015; Sakaki, Jackson, Jory, 2017]. W związku z tym przyjmuje się następującą hipotezę.

H5. Obecność inwestorów instytucjonalnych redukuje rozmiary kształtowania wyniku finansowego w górę za pomocą kosztów ogólnego zarządu i sprzedaży.

Niejednoznaczne są wyniki dotyczące roli audytu w rzeczowym kształtowaniu wyniku finansowego, w tym kształtowaniu przez koszty sprzedaży i ogólnego zarządu. W. Chi, L.L. Lisic i M. Pevzner [2011] wskazują, że wyższa jakość audytu jest skorelowana dodatnio z rozmiarami rzeczowego kształtowania wyniku finansowego, w tym kształtowania za pomocą kosztów sprzedaży i ogólnego zarządu. Ze względu jednak na słaby zakres badań nad związkami między jakością audytu a rzeczowym kształtowaniem wyniku formułuje się następującą hipotezę.

H6. Wyższej jakości audytu towarzyszy redukcja rozmiarów rzeczowego kształtowania wyniku finansowego za pomocą kosztów ogólnego zarządu i sprzedaży.

2. Dane i metody badawcze

2.1. Identyfikacja nadzwyczajnych kosztów ogólnego zarządu i sprzedaży

Nadzwyczajne koszty ogólnego zarządu i sprzedaży $RI(SGAE)$ stanowią indikator pomiaru manipulacji (kształtowania) za pomocą tej grupy kosztów. Nadzwyczajne koszty ogólnego zarządu i sprzedaży stanowią reszty modelu normalnego poziomu kosztów ogólnego zarządu i sprzedaży. W celu oszacowania normalnego poziomu kosztów ogólnego zarządu i sprzedaży zastosowano podejście S. Roychowdhury'ego [2006], z uwzględnieniem modyfikacji D.A. Cohena, A. Dey i T. Lysa [2008], i szacowano następujący model regresji bez wyrazu wolnego:

$$SGAE_t/A_{t-1} = \beta_1 I/A_{t-1} + \beta_2 S_{t-1}/A_{t-1} + \zeta_t \quad (1)$$

gdzie:

$SGAE$ – koszty ogólnego zarządu i sprzedaży;

A – suma aktywów;

S – przychody ze sprzedaży;

t – numer roku.

Nadzwyczajne koszty ogólnego zarządu i sprzedaży ($RI(SGAE)$) stanowią reszty modelu, czyli różnicę między faktycznymi kosztami ogólnego zarządu i sprzedaży oraz kosztami normalnymi. Modele normalnych kosztów ogólnego zarządu estymowano oddzielnie dla każdej branży i każdego roku.

2.2. Plan badania

Zweryfikowano ekonometryczny model opisujący związki między nadzwyczajnymi kosztami ogólnego zarządu i sprzedaży a grupami zmiennych kontrolnych, związanych z wygładzaniem, elementami struktury własnościowej przedsiębiorstwa, zamiarem sprostania benchmarkom wyniku finansowego oraz zmiennymi kontrolnymi. Model ma następującą postać (2):

$$\begin{aligned}
 RI(SGAE)_t = & \beta_0 + \beta_1 \wedge PreEARN_t + \beta_2 CON_t + \beta_3 CON^2_t + \beta_4 MNGI_t + \\
 & + \beta_5 INST01_t + \beta_6 \wedge EARN \times CON01_t + \beta_7 C \wedge EARN \times MNGI01_t + \\
 & + \beta_8 C \wedge EARN \times INST01_t + \beta_9 MEET_t + \beta_{10} MEET_t * CON01_t + \\
 & + \beta_{11} MEAT_t * MNGI01_t + \beta_{12} BEAT_t + \beta_{13} BEAT_t * CON01_t + \\
 & + \beta_{14} BEAT_t * MNGI01_t + \beta_{15} \wedge MNG_t + \beta_{16} PO_t + \beta_{17} CON01_t * MNGI01_t + \\
 & + \beta_{18} ROI_t + \beta_{19} D_{t-1} / A_{t-1} + \beta_{20} LnA_t + \beta_{21} AUDQ_t + \beta_{22} LnNBRD_t + \\
 & + \beta_{23} MBV_t + \beta_{24} SCORE_t + \beta_{25} CYCLE_t + \beta_{26} t + \zeta_t
 \end{aligned} \quad (2)$$

gdzie:

$RI(SGAE)$ – reszty modeli opisujących koszty ogólnego zarządu i sprzedaży (reszty z równania 1);

$\wedge PreEARN$ – zmiana wyniku finansowego netto skorygowana o nadzwyczajne koszty ogólnego zarządu i sprzedaży; w przypadku wygładzania spodziewamy się dodatniej oceny parametru;

CON – stopień koncentracji: całkowity udział procentowy akcji posiadanych przez inwestorów, którzy są właścicielami co najmniej 5% akcji i którzy nie są inwestorami instytucjonalnymi;

$MNGI$ – udział procentowy akcji, których właścicielami są członkowie zarządu;

$CON01$ – zmienna zero-jedynkowa równa 1, jeżeli CON jest powyżej median w próbie, w przeciwnym razie 0;

$MNGI01$ – zmienna zero-jedynkowa równa 1, jeżeli $MNGI$ jest większe od 5%, w przeciwnym razie 0;

INST01 – zmienna zero-jedynkowa równa 1, jeżeli inwestorzy instytucjonalni posiadają przynajmniej 5% udziałów, w przeciwnym razie 0;

$\wedge EARN01$ – 1, jeżeli $\wedge PreEARN < 0$; 0 w przeciwnym razie;

MEET – zmienna zero-jedynkowa równa 1, jeżeli wynik finansowy dzielony przez sumę aktywów jest większy od 0 i mniejszy od 0.01; w przeciwnym razie 0;

BEAT – zmienna zero-jedynkowa równa 1, jeżeli zmiana wyniku finansowego dzielonego przez sumę aktywów jest większa od 0 i mniejsza od 0.01; w przeciwnym razie 0;

$\wedge MNG$ – zmienna zero-jedynkowa równa 1, jeżeli miała miejsce zmiana prezesa zarządu; w przeciwnym razie 0;

PO – zmienna zero-jedynkowa równa 1, jeżeli miała miejsce publiczna oferta akcji; w przeciwnym razie 0;

ROI – wynik finansowy podzielony przez sumę aktywów z bilansu otwarcia;

D/A – zobowiązania z bilansu otwarcia przez sumę aktywów z bilansu otwarcia;

AUDQ – jakość audytu, zmienna równa 1, jeżeli firma audytorska była ułożona od 1 do 10 miejsca w rankingu firm audytorskich „Rzeczpospolitej” w okresie 2008-2017; w przeciwnym razie 0;

LnNBRD – logarytm naturalny liczby członków rady nadzorczej;

M/BV – relacja wartości rynkowej do wartości księgowej akcji;

SCORE – model dyskryminacyjny PAN-F podmiotu [Mączyńska, Zawadzki, 2006];

CYCLE – wskaźnik cyklu operacyjnego w dniach;

t – numer roku.

2.3. Dobór próby

Próba obejmuje spółki notowane na GPW w Warszawie w okresie 2008-2017. Wyeliminowano wszystkie sektory, które od 2008 r. obejmowały mniej niż 16 spółek, ze względu na tworzenie modeli *SGAE* dla każdej branży oddzielnie. Próba obejmuje wstępnie siedem sektorów, zawierając 137 przedsiębiorstw za okres 10 lat, co daje 1370 obserwacji. Ostateczna próba została zredukowana o brakujące dane i obserwacje odstające.

Tabela 1. Dobór próby

Lp.	Obserwacje	N
1.	Obserwacje obejmujące okres 2008-2017 ze 137 spółek	1370
2.	Eliminacja obserwacji z przemysłu produkcji żywności i handlu za 2008 i 2009 r.	66
3.	Eliminacja z powodu braku danych, eliminacja wartości odstających	210
4.	Całkowita liczba obserwacji do modelowania	1094

Źródło: Opracowanie własne.

3. Wyniki badań

W tabeli 2 przedstawiono wyniki modelu regresji (2) opisującego związek między nadzwyczajnymi kosztami ogólnego zarządu i sprzedaży oraz zmiennymi zależnymi. Szacunki parametrów, które są istotne statystycznie, wpisano pogrubioną czcionką. Parametry szacowano za pomocą metody najmniejszych kwadratów, a normalność reszt modelu sprawdzono za pomocą testu Kołmogorowa–Smirnowa.

Tabela 2. Model $RI(SGAE)$

Zmienna	Parametr	Bl. stand.	T	P
<i>Wyraz wolny</i>	0,031	0,012	2,588	0,010
\wedge PreEARN	0,842	0,011	74,054	0,000
CON	0,028	0,016	1,707	0,088
CON2	-0,040	0,017	-2,360	0,018
MNG1	0,015	0,007	2,221	0,027
INST01	0,005	0,003	1,783	0,075
\wedge EARN01xCON01	0,008	0,003	2,542	0,011
\wedge EARN01xMNG01	-0,001	0,003	-0,292	0,770
\wedge EARN01xINST01	0,002	0,003	0,584	0,560
MEET	-0,013	0,007	-1,977	0,048
MEET*CON01	0,017	0,008	2,101	0,036
MEET*MNG101	-0,013	0,008	-1,699	0,090
BEAT	-0,005	0,004	-1,096	0,273
BEAT*CON01	0,005	0,006	0,862	0,389
BEAT*MNG101	-0,008	0,005	-1,443	0,149
\wedge MNG	-0,009	0,003	-2,826	0,005
PO	-0,028	0,009	-3,122	0,002
CON01*MNG101	-0,003	0,004	-0,968	0,333
ROI	-0,572	0,018	-31,440	0,000
D/A	-0,057	0,007	-7,615	0,000
AUDQ	0,005	0,002	2,011	0,045
LnNBRD	0,003	0,004	0,857	0,391
LnA	0,001	0,001	1,846	0,065
M/BV	0,001	0,000	3,344	0,001
SCORE	0,003	0,001	3,232	0,001
CYCLE	0,000	0,000	2,887	0,004
T	-0,002	0,000	-4,217	0,000
Test SS dla pełnego modelu względem SS dla reszt:				
<i>RI(SGAE)</i>	Skorygow. R^2	Df	MS	p
	0,900	1067	0,001	0,000
Test normalności reszt K-S		K-S: d = 0,03597, p < 0,15		
Współczynniki istotne na po. p < 0,05 zapisano pogrubioną czcionką				

Źródło: Opracowanie własne.

Zgodnie z wynikami uzyskanymi w tabeli 2 nadzwyczajne koszty ogólnego zarządu i sprzedaży są dodatnio skorelowane ze zmianami wyniku finansowego netto (skalowanego sumą aktywów) przed wpływem manipulacji za pomocą kosztów ogólnego zarządu i sprzedaży (parametr przy zmiennej $\hat{PreEARN}$). Oznacza to, że zmianom wyniku finansowego netto (oczyszczonego o wpływ nadzwyczajnych kosztów ogólnego zarządu i sprzedaży) towarzyszy przyrost nadzwyczajnych kosztów ogólnego zarządu i sprzedaży. Tym udowodniono hipotezę **H1**, stwierdzającą, że podmioty sprawozdawcze wykorzystują koszty ogólnego zarządu i sprzedaży w procesach wygładzania wyniku finansowego.

Z danych w tabeli 2 wynika, że raportowaniu „małych zysków” towarzyszy redukcja kosztów ogólnego zarządu i sprzedaży, a zatem zwiększanie wyniku finansowego (szacunek parametru przy zmiennej $MEET$). Ta prawidłowość jest jednak ograniczana występowaniem dużej koncentracji kapitału (parametr przy zmiennej $MEET \times CON01$). Nie stwierdzono jednak kształtowania wyniku finansowego w górę za pomocą kosztów ogólnego zarządu i sprzedaży przy raportowaniu „małych przyrostów wyniku finansowego”. Wykazano w ten sposób częściowo hipotezę **H2**, że podmioty sprawozdawcze redukują koszty ogólnego zarządu i sprzedaży w celu sprostania benchmarkom wyniku finansowego w zakresie unikania straty.

Wykazano, że zależność między kształtowaniem wyniku finansowego w górę za pomocą kosztów ogólnego zarządu a stopniem koncentracji własności spółek ma charakter typu U. Oznacza to, że rosnącej koncentracji własności towarzyszy ograniczanie wzrostów wyniku finansowego za pomocą redukcji kosztów ogólnego zarządu i sprzedaży, ale po przekroczeniu odpowiedniego stopnia koncentracji kształtowanie wyników finansowych w górę wzrasta. Tym samym udowodniono hipotezę **H3**.

Wyniki modelu z tabeli 2 świadczą o tym, że rosnącym udziałom menadżerskim we własności towarzyszy redukcja kształtowania wyniku finansowego w górę za pomocą kosztów ogólnego zarządu i sprzedaży. Wykazano w ten sposób hipotezę **H4**.

Oceny parametrów modelu (2) nie świadczą o tym, że obecność inwestorów instytucjonalnych mityguje kształtowanie wyniku finansowego za pomocą kosztów ogólnego zarządu i sprzedaży. Pomimo wielu dowodów w tej kwestii w literaturze przedmiotu nie potwierdzono hipotezy **H5**.

Potwierdza się natomiast hipotezę **H6**, zgodnie z którą wyższej jakości audytu towarzyszy redukcja rozmiarów rzeczowego kształtowania wyniku finansowego za pomocą kosztów ogólnego zarządu i sprzedaży.

Należy również zwrócić uwagę na to, że w warunkach oferty publicznej następuje ograniczanie kosztów ogólnego zarządu i sprzedaży. Czynnikiem kontrolnymi mitygującymi stosowanie kosztów ogólnego zarządu w celu kształtowania wyniku finansowego w górę są: relacja wartości rynkowej do księgowej, indykaty ogólnych dokonań finansowych (*SCORE*) oraz długość cyklu operacyjnego.

Podsumowanie

W artykule analizowano determinanty kształtowania nadzwyczajnych kosztów ogólnego zarządu i sprzedaży. Wykazano, że zmianom wyniku finansowego netto (oczyszczonego o wpływ nadzwyczajnych kosztów ogólnego zarządu i sprzedaży) towarzyszy przyrost nadzwyczajnych kosztów ogólnego zarządu i sprzedaży. Stwierdza się zatem, że podmioty sprawozdawcze wykorzystują koszty ogólnego zarządu i sprzedaży w procesach wygładzania wyniku finansowego. Udowodniono, że podmioty redukują koszty ogólnego zarządu i sprzedaży, raportując „małe zyski”. Udowodniono hipotezę stwierdzającą, że rosnącej koncentracji własności towarzyszy spadek rzeczowego kształtowania wyniku finansowego w górę za pomocą kosztów ogólnego zarządu i sprzedaży, jednak po przekroczeniu stopnia koncentracji rozmiary kształtowania wyniku finansowego zaczynają wzrastać. Stwierdzono, że rosnącym udziałom menadżerskim we własności towarzyszy redukcja kształtowania wyniku finansowego w górę za pomocą kosztów ogólnego zarządu i sprzedaży. Nie wykazano, aby obecność inwestorów instytucjonalnych we własności mitygowała kształtowanie wyniku finansowego za pomocą kosztów ogólnego zarządu i sprzedaży.

Literatura

- Achleitner A.-K., Günther N., Kaserer C., Siciliano G. (2014), *Real Earnings Management and Accrual-based Earnings Management in Family Firms*, “European Accounting Review”, Vol. 23(3), s. 431-461.
- Carlson S.J., Bathala C.T. (1997), *Ownership Differences and Firms' Income Smoothing Behavior*, “Journal of Business Finance and Accounting”, Vol. 24(2), s. 179-196.
- Chapman C.J., Steenburgh T.J. (2011), *An Investigation of Earnings Management through Marketing Actions*, “Management Science”, Vol. 57(1), s. 72-92.
- Chi W., Lisic L.L., Pevzner M. (2011), *Is Enhanced Audit Quality Associated with Greater Real Earnings Management?* “Accounting Horizons”, Vol. 25(2), s. 315-335.
- Cohen D.A., Dey A., Lys T. (2008), *Real and Accrual-based Earning Management in the Pre- and Post-Sarbanes-Oxley Periods*, “Accounting Review”, Vol. 83(3), s. 757-787.

- Craig R., Walsh P. (1989), *Adjustments for "Extraordinary Items" in Smoothing Reported Profit of Listed Australian Companies: Some Empirical Evidence*, "Journal of Business Finance and Accounting", Vol. 16(2), s. 229-245.
- Dhaliwal D.S., Salamon G.L., Smith E.D. (1982), *The Effect of Owner versus Management Control on the Choice of Accounting Methods*, "Journal of Accounting and Economics", Vol. 4, s. 41-53.
- Ebrahim A. (2007), *Earnings Management and Board Activity: An Additional Evidence*, "Review of Accounting and Finance", Vol. 6(1), s. 42-58.
- Francis B., Hasan I., Li L. (2016), *Evidence for the Existence of Downward Real-Activity Earnings Management*, "Journal of Accounting, Auditing & Finance", Vol. 31(2), s. 212-248.
- Guo J., Huang P., Zhang Y., Zhou N. (2015), *Foreign Ownership and Real Earnings Management: Evidence from Japan*, "Journal of International Accounting Research", Vol. 14(2), s. 185-213.
- Gunny K. (2010), *The Relation Between Earnings Management Using Real Activities Manipulation and the Future Performance: Evidence from Meeting Earnings Benchmarks*, "Contemporary Accounting Research", Vol. 27(3), s. 855-888.
- Healy P.M., Wahlen J.M. (1999), *A Review of Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting*, "Accounting Horizons", Vol. 13, s. 365-383.
- Hepworth S.R. (1953), *Smoothing Periodic Income*, "Accounting Review", Vol. 28(1), s. 32-39.
- Hunt A., Moyer S.E., Shelvin T. (1996), *Managing Interacting Accounting Measures to Meet Multiple Objectives: A Study of LIFO Firms*, "Journal of Accounting and Economics", Vol. 21(3), s. 339-374.
- Kang S.-A., Kim Y.-S. (2012), *Effect of Corporate Governance on Real Activity-based Earnings Management: Evidence from Korea*, "Journal of Business Economics and Management", Vol. 13(1), s. 29-52.
- Kouaib A., Jarboui A. (2014), *External Audit Quality and Ownership Structure: Interaction and Impact on Earnings Management of Industrial and Commercial Tunisian Sectors*, "Journal of Economics Finance and Administrative Science", Vol. 19(37), s. 78-89.
- Leggett D.M., Parsons L.M., Reitenga A.L. (2016), *Real Earnings Management and Subsequent Operating Performance*, "IUP Journal of Operations Management", Vol. 15(4), s. 7-32.
- Malik M. (2015), *Corporate Governance and Real Earnings Management: The Role of the Board and Institutional Investors*, "Journal of Knowledge Globalization", Vol. 8(1), s. 37-87.
- Matsuura S. (2008), *On the Relation between Real Earnings Management and Accounting Earnings Management: Income Smoothing Perspective*, "Journal of International Business Research", Suppl. 3, Vol. 7(S3), s. 63-77.
- Mączyńska E., Zawadzki M. (2006), *Dyskryminacyjne modele predykcji bankructwa przedsiębiorstw*, „*Ekonomista*”, Vol. 2, s. 205-235.

- McNicholsand M., Wilson G.P. (1988), *Evidence of Earnings Management from the Provision for Bad Debt*, "Journal of Accounting Research", Vol. 26, Supplement.
- Medeiros Cupertino C., Lopo Martinez A, Newton Carneiro A. (2016), *Consequences for Future Return with Earnings Management through Real Operating Activities*, "Revista Contabilidade & Finanças – USP", Vol. 27(71), s. 232-242.
- Piosik A. (2016), *Kształtowanie wyniku finansowego podmiotów sprawozdawczych w Polsce. Diagnoza dobrej i złej praktyki w rachunkowości*, Uniwersytet Ekonomiczny, Katowice.
- Ronen J., Yaari V. (2010), *Earnings Management. Emerging Insights in Theory, Practice, and Research*, Springer, New York.
- Roychowdhury S. (2006), *Earnings Management through Real Activities Manipulation*, "Journal of Accounting & Economics", Vol. 42(3), s. 335-370.
- Sakaki H., Jackson D., Jory S. (2017), *Institutional Ownership Stability and Real Earnings Management*, "Review of Quantitative Finance and Accounting", Vol. 49(1), s. 227-244.
- Sawicki J., Shrestha K. (2014), *Misvaluation and Insider Trading Incentives for Accrual-Based and Real Earnings Management*, "Journal of Business Finance & Accounting", Vol. 41(7-8), s. 926-949.
- Shleifer A., Vishny R.W. (1997), *A Survey of Corporate Governance*, "The Journal of Finance", Vol. 52(2), s. 737-783.
- Vorst P. (2016), *Real Earnings Management and Long-term Operating Performance: The Role of Reversals in Discretionary Investment Cuts*, "Accounting Review", Vol. 91(4), s. 1219-1256.
- Warfield T.D., Wild J.J., Wild K.L. (1995), *Managerial Ownership, Accounting Choices, and Informativeness of Earnings*, "Journal of Accounting and Economics", Vol. 20(1), s. 61-91.

DETERMINANTS OF REAL EARNINGS MANAGEMENT USING GENERAL, ADMINISTRATIVE AND SELLING EXPENSES

Summary: In the study, we identified determinants of real earnings management using general, administrative and selling expenses (SGAE). Abnormal general, administrative and selling expenses were modeled separately for each year and industry using the approach of Roychowdhury [2006], with modification of Cohen, Dey and Lys [2008]. Then we verified the model describing the correlation between abnormal general administrative and selling expenses using least squares method. We confirmed that SGAE are used for income smoothing. We provided evidence that SGAE are reduced in order to avoid reporting losses. When share of managerial ownership in equity increases companies reduce their usage of SGAE for earnings management. Audit quality reduces upward earnings management using SGAE.

Keywords: general, administrative and selling expenses, real earnings management, income smoothing, ownership concentration, managerial ownership.