



## Artur Sajnog

Uniwersytet Łódzki  
Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny  
Katedra Analizy i Strategii Przedsiębiorstwa  
asajnog@uni.lodz.pl

# WPLYW POZOSTALEGO WYNIKU CAŁKOWITEGO NA WYNIK OPERACYJNY PRZEDSIĘBIORSTWA

**Streszczenie:** Zasadniczym celem opracowania jest przedstawienie wyników badań empirycznych nad wpływem pozostałego wyniku całkowitego na kształtowanie wyniku operacyjnego przedsiębiorstwa. Badania te zostały skonkretyzowane i skoncentrowane wokół weryfikacji badawczej hipotezy stwierdzającej, iż pozostały wynik całkowity spółek akcyjnych, prezentowany w sprawozdaniu z całkowitych dochodów, jest pozytywnie i silnie związany z kształtowaniem wyników finansowych netto i wyników całkowitych przedsiębiorstwa. Dla celów weryfikacji empirycznej powyższej hipotezy badaniem zostały objęte spółki notowane na GPW w Warszawie, wchodzące w skład indeksu WIG30 (stan na 1.02.2016), z wykorzystaniem danych liczbowych pochodzących z kwartalnych sprawozdań finansowych z lat 2009-2015.

**Słowa kluczowe:** wynik finansowy, wynik całkowity, pozostały wynik całkowity, wynik finansowy netto.

## Wprowadzenie

Wynik finansowy odzwierciedla rezultaty działania przedsiębiorstwa, będące skutkiem decyzji podejmowanych przez kierownictwo jednostki. Od kierownictwa jednostki wymaga się bowiem umiejętności w zakresie oceny sfer działalności ekonomiczno-finansowej, technicznej i marketingowej, a więc badania wyposażenia jednostki w kapitały, wyposażenia technicznego, zatrudnienia, odbiorców, polityki cenowej itd.

Pozostały wynik (dochód) całkowity obejmuje z kolei te zyski lub straty, które nie są ujmowane w wyniku finansowym, ale w kapitale własnym (z wyłączeniem transakcji na rzecz właścicieli). Wprowadzony do sprawozdawczości

finansowej w Polsce w 2009 r. uznawany jest za nową, najważniejszą pozycję sprawozdawczą Międzynarodowych Standardów Rachunkowości w porównaniu do dotychczasowych rozwiązań, zawartych m.in. w ustawie o rachunkowości. Pozostały wynik całkowity, łącznie z tradycyjnym wynikiem finansowym netto, stanowi główną składową wyniku całkowitego, którego wiodącym zadaniem jest odzwierciedlanie zysków i strat wynikających z określonych przeliczeń w przedsiębiorstwie (np. skutek przeszacowania, zmian aktuarialnych, różnic kursowych). Dotyczy zatem obszarów, na które kierownictwo jednostki ma ograniczony wpływ, ponadto uzależnionych często od uwarunkowań zewnętrznych.

Zasadniczym celem opracowania jest ocena siły i kierunku wpływu pozostałego wyniku całkowitego na kształtowanie bieżącego i przyszłego wyniku finansowego przedsiębiorstwa. Wyniki badań empirycznych służą weryfikacji następującej hipotezy badawczej: pozostały wynik całkowity spółek akcyjnych, prezentowany w sprawozdaniu z całkowitych dochodów, jest pozytywnie i silnie związany z kształtowaniem wyników finansowych netto i wyników całkowitych przedsiębiorstwa.

Uzasadnienie realizacji celu należy wiązać z faktem, iż pozostały wynik całkowity może wykazywać zarówno pozytywny wpływ na kształtowanie wyniku finansowego (zwiększenie zysku bądź zmniejszenie straty), jak i wpływ negatywny (zmniejszenie zysku bądź powiększenie straty). Szczególnie wartościowe w tym zakresie wydają się badania dotyczące wpływu pozostałego wyniku całkowitego na przyszłe wyniki finansowe netto i wyniki całkowite przedsiębiorstwa, zwracając tym samym uwagę na użyteczność tych kategorii ekonomicznych w sprawozdawczości finansowej zgodnej z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości.

## **1. Wynik całkowity jako nowa kategoria sprawozdawcza i finansowa**

Zysk przedsiębiorstwa jest wielowymiarową i zróżnicowaną kategorią o podstawowym znaczeniu dla kontynuacji i rozwoju działalności gospodarczej i społecznej. Na jego wielkość wpływa wiele różnorodnych czynników o charakterze wewnętrznym i zewnętrznym [Czubakowska, Gabrusewicz i Nowak, 2009, s. 188]. O wielowymiarowości i zróżnicowanym charakterze zysku przedsiębiorstwa świadczą także m.in. odmienne kategorie zysku występujące w jego sprawozdawczości finansowej, w systemie prawa podatkowego oraz systemie celów zarządzania przedsiębiorstwem. Dotychczasowe podejścia prezentowane w analizie ekonomicznej przedsiębiorstwa (bądź stricte analizie finansowej)

skupiały się głównie wokół mierników oceny efektywności, opartych na zysku operacyjnym, zysku netto, zysku ze sprzedaży, zysku ekonomicznym (rezydującym), zatrzymanym [Matuszewska-Pierzynka, 2013, s. 79-95; Sajnog, 2015, s. 76]. W strategicznym zarządzaniu przedsiębiorstwem mowa jest także o zysku kapitałowym, kojarzonym z maksymalizacją ponadprzeciętnej stopy zwrotu z inwestycji [Sosnowski, 2015, s. 527]. Wraz z pojawieniem się nowego sprawozdania – sprawozdania z całkowitych dochodów – powstaje pytanie o użyteczność informacyjną kategorii zysku całkowitego oraz jego komponentów nie tylko w sprawozdawczości finansowej, ale także w zarządzaniu finansami przedsiębiorstwa.

Kategoria zysku całkowitego w polskiej sprawozdawczości finansowej jest pokłosiem implementacji założeń Międzynarodowych Standardów Rachunkowości [MSR 1, 2008]. Zgodnie z aktualizacją MSR 1 „Prezentacja sprawozdań finansowych”, która weszła w życie 1 stycznia 2009 r., spółki publiczne notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie są zobligowane do prezentacji sprawozdania z całkowitych dochodów (*statement of comprehensive income*).

Wynik całkowity, nazywany także zyskiem (dochodem) całkowitym (całościowym, globalnym)<sup>1</sup>, definiowany jest najczęściej jako zmiana w kapitale własnym, która nastąpiła w ciągu okresu na skutek transakcji oraz innych zdarzeń, inna niż zmiany wynikające z transakcji dokonywanych z właścicielami występującymi w charakterze udziałowców [MSR 1, 2008, par. 7]. Warto podkreślić, iż wskutek nowelizacji MSR ograniczono zakres sprawozdania ze zmian w kapitale własnym wyłącznie do ujmowania efektów transakcji z właścicielami, zaś pozostałe operacje zostały przeniesione do sprawozdania z całkowitych dochodów. Wynik całkowity, poza tradycyjnym wynikiem finansowym netto, uwzględnia tym samym pozostały wynik całkowity.

Międzynarodowe regulacje dość swobodnie podchodzą do formy i struktury wewnętrznej sprawozdania z całkowitych dochodów. W głównej mierze istnieje dowolność w zakresie prezentacji sprawozdania, prezentacji innych całkowitych dochodów, ujmowania kosztów (układ kalkulacyjny – funkcjonalny bądź po-

---

<sup>1</sup> MSR dopuszcza stosowanie innych terminów niż „zyski i straty”, „całkowite dochody”, „inne całkowite dochody”, jeśli znaczenie tych określeń jest zrozumiałe. Niefortunność dosłownego określenia „*comprehensive income*” jako „dochodu całkowitego” wynika z faktu, iż pojęcie „dochodu” utożsamiane jest niewątpliwie z kwestiami podatkowymi i nie mieści się w kategoriach finansowych. Ponadto, wartość *comprehensive income* może być zarówno dodatnia, jak i ujemna, zaś posługiwanie się terminem „całkowitego dochodu” wskazuje wyłącznie na jego dodatnie wartości. Dlatego coraz częściej używa się określeń zarówno „zysku całkowitego” bądź „wyniku całkowitego”, jak i „pozostałego wyniku całkowitego”, a nie „innych całkowitych dochodów” [Szycha, 2010, s. 119].

równawczy – rodzajowy) oraz sposobu wykazywania podatku dochodowego od innych całkowitych dochodów (brutto lub netto). Ogólnie ujmując, wybór winien być podyktowany dostarczeniem informacji, które będą bardziej wiarygodne i przydatne [MSSF, 2011, par. 99].

Spółki mają do dyspozycji dwa warianty prezentacji sprawozdania z całkowitych dochodów. Poszczególne pozycje mogą być wykazane:

- 1) w pojedynczym sprawozdaniu z całkowitych dochodów, które zastępuje dotychczasowy rachunek zysków i strat lub
- 2) w dwóch częściach, tj. rachunku zysków i strat oraz w sprawozdaniu z całkowitych dochodów, którego początek stanowi wynik netto.

Głównego celu prezentowania wyniku całkowitego należy upatrywać w dążeniu do poszerzenia horyzontu analizy przedsiębiorstwa, ograniczonej dotychczas wyłącznie do raportowania zysku operacyjnego, zysku netto bądź zysku na jedną akcję. Wykazywanie komponentów pozostałego wyniku całkowitego, które pozytywnie bądź negatywnie różnicuje wartości wyniku finansowego netto i wyniku całkowitego, miało na celu pełniejsze poznanie, zrozumienie, a także stworzenie warunków podejmowania oraz realizacji skuteczniejszych i efektywniejszych decyzji zarządczych. Cel ten wydaje się szczególnie ważnym w warunkach wiodącej roli i znaczenia informacji ekonomicznej w kształtowaniu wartości rynkowej przedsiębiorstwa.

Wyniki badań empirycznych, prezentowane w literaturze przedmiotu, uwypuklają zalety wyniku całkowitego, w porównaniu do tradycyjnego wyniku finansowego. W głównej mierze podkreśla się większy potencjał wyniku całkowitego do generowania zysków w przyszłości [Kanagaretman, Mathieu i Shehata, 2009, s. 352], większą spójność i zgodność z teorią wyceny przedsiębiorstw [Dhaliwal, Subramanyam i Trezevant, 1999, s. 45], czy też wyższą korelację ze stopami zwrotu z akcji [Biddle i Choi, 2006, s. 1-32]. Jednakże z wielu badań wynika dalsza przewaga tradycyjnego zysku netto w porównaniu do wyniku całkowitego. Przykładowo, na podstawie wyników badań empirycznych przeprowadzonych na bazie 56 700 obserwacji wśród 16 krajach europejskich (Niemiec, Belgii, Danii, Hiszpanii, Finlandii, Francji, Anglii, Grecji, Irlandii, Włoch, Luksemburgu, Norwegii, Holandii, Portugalii, Szwecji oraz Szwajcarii), należy stwierdzić, iż w ramach wszystkich systemów rachunkowości (GAAP, IFRS, US GAAP), zysk netto został uznany za lepszy predyktor wyników finansowych w przyszłości aniżeli wynik całkowity [Goncharov i Hodgson, 2011, s. 27-59]. Ujmowanie w wyniku całkowitym różnych kategorii innych całkowitych dochodów powoduje nie tylko utratę trwałości tej kategorii ekonomicznej w czasie (zysk całkowity jest bardziej zmienny niż zysk netto), ale również może budzić pewne wątpliwości pod kątem jego istotności i użyteczności informacyjnej dla rynku kapitałowego.

## 2. Komponenty pozostałego wyniku całkowitego i ich możliwy wpływ na wynik finansowy przedsiębiorstwa

Ogólnie rzecz ujmując, pozostały wynik całkowity obejmuje zyski lub straty, wynikające z określonych przeliczeń wartości w jednostce gospodarczej [Szychta, 2012, s. 68]. Zgodnie z MSR, wśród pozycji innych całkowitych dochodów winny znaleźć się przychody i koszty bezpośrednio odnoszone na kapitał własny, w tym:

- a) zmiany w nadwyżce z przeszacowania (MSR 16 „Rzeczowe aktywa trwałe” oraz MSR 38 „Wartości niematerialne”),
- b) zyski i straty aktuarialne z tytułu programu określonych świadczeń (MSR 19 „Świadczenia pracownicze”),
- c) zyski i straty wynikające z przeliczenia pozycji sprawozdania finansowego jednostki działającej za granicą (MSR 21 „Skutki zmian kursów wymiany walut obcych”),
- d) zyski i straty z tytułu przeszacowania składników aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży (MSR 39 „Instrumenty finansowe: ujmowanie i wycena”),
- e) efektywna część zysków i strat związanych z instrumentem zabezpieczającym w ramach zabezpieczania przepływów pieniężnych (MSR 39).

Oprócz pozycji wykazanych powyżej, przedsiębiorstwa mogą zaliczać do pozostałego wyniku całkowitego także inne przypadki [Frendzel, 2012, s. 92].

Należy podkreślić, iż spółki mogą prezentować elementy pozostałego wyniku całkowitego pomniejszone o efekt podatku dochodowego lub przed ujęciem odnośnych skutków podatkowych, z wykazaniem łącznej kwoty podatku dochodowego odnoszącej się do tych składników. Nowelizacje MSR 1 z dnia 16 czerwca 2011 r. wymusiły także na spółkach publicznych prezentację składników pozostałego wyniku finansowego w podziale na dwie sekcje (grupy):

- a) składniki pozostałego wyniku całkowitego, które w przyszłych okresach będą miały wpływ na wynik finansowy (w okresie bieżącym zostały odniesione na kapitał z aktualizacji wyceny),
- b) składniki, które w przyszłych okresach nie będą miały wpływu na wynik finansowy [MSR 1, 2008, par. 84A].

Abstrahując od powyższych kwestii należy wskazać, że jednoczesna prezentacja w sprawozdaniu z dochodów całkowitych wyniku finansowego, pozostałego wyniku całkowitego oraz wyniku całkowitego, pozwala wyróżnić szereg możliwych wariantów kształtowania się tych wielkości (tab. 1). Na ich podstawie można ocenić ogólny kierunek wpływu pozostałego wyniku całkowitego na

wynik finansowy przedsiębiorstwa, wskazując na efektywność zarządzania zasobami wewnętrznymi przez kierownictwo jednostki oraz charakter zewnętrznego otoczenia, który może być sprzyjający lub destrukcyjny.

**Tabela 1.** Możliwe warianty kształtowania się wyniku finansowego, pozostałego wyniku całkowitego i wyniku całkowitego przedsiębiorstwa

Wariant	Wynik finansowy	Pozostały wynik całkowity	Wynik całkowity	Efekt wpływu pozostałego wyniku całkowitego
1	+	+	+	pozytywny (zwiększanie zysku)
2	+	-	+	negatywny (redukcja zysku)
3	+	-	-	negatywny (redukcja zysku i generowanie strat)
4	-	+	+	pozytywny (redukcja strat i generowanie zysku)
5	-	+	-	pozytywny (zmniejszanie strat)
6	-	-	-	negatywny (powiększanie strat)

Z badań przeprowadzonych w 2009 r. wśród 160 spółek notowanych na Włoskiej Giełdzie Papierów Wartościowych wynika, iż wpływ pozostałego wyniku całkowitego na wynik finansowy netto przedsiębiorstwa był zróżnicowany. W 70 jednostkach odnotowano wpływ negatywny (w tym 42 przypadki redukcji wypracowanego zysku), zaś w 66 przedsiębiorstwach pozostały wynik całkowity wpływał pozytywnie na wyniki operacyjne (w tym w 41 przypadkach miało miejsce zwiększenie zysku) [Ferraro, 2011, s. 1321-1323].

W przypadkach zarówno pozytywnego, jak i negatywnego wpływu pozostałego wyniku całkowitego na wynik finansowy przedsiębiorstwa, szczególnie wartościowe wydają się badania dotyczące użyteczności poszczególnych komponentów pozostałego wyniku całkowitego. Dotychczasowe wyniki badań empirycznych wskazują, że użyteczność poszczególnych pozycji pozostałego wyniku całkowitego uzależniona jest od otoczenia biznesowego przedsiębiorstwa [Dhaliwal, Subramanyam i Trezevant, 1999, s. 43-47; Louis, 2003, s. 1027-1028]. Ponadto, nie odnotowano istotnej zależności między komponentami pozostałego wyniku całkowitego a zyskiem brutto [Rees i Shane, 2012, s. 809] czy też stopą zwrotu z akcji [Chambers i in., 2007, s. 557-593].

### 3. Wyniki własnych badań empirycznych

Dla potrzeb oceny siły i kierunku wpływu pozostałego wyniku całkowitego na kształtowanie wyników finansowych przedsiębiorstwa, badaniami empirycznymi objęto spółki akcyjne z indeksu WIG30 oraz przyjęto siedmioletni okres badawczy, tj. lata 2009-2015. Analiza objęła łącznie 24 podmioty, gdyż trzy spółki (GTC, PZU i KERNEL) nie sporządzały sprawozdań finansowych wedle MSR, zaś kolejne trzy jednostki (CCC, CD PROJECT oraz LPP) nie prezentowały w swych sprawozdaniach finansowych innych całkowitych dochodów. Weryfikacja empiryczna została oparta na podstawie kwartalnych jednostkowych sprawozdań finansowych, dostępnych w bazie EMIS (**Emerging Markets Information Service**).

W toku postępowania badawczego posłużono się trój etapową procedurą analityczną, która objęła:

- 1) ocenę różnicowania pozostałego wyniku całkowitego i jego komponentów w relacji do kształtowania wyniku netto i wyniku całkowitego,
- 2) badanie związków korelacyjnych pomiędzy pozostałym wynikiem całkowitym a wynikiem finansowym netto (przy wykorzystaniu współczynnika korelacji rang Spearmana) oraz
- 3) analizę regresji wielorakiej i dwóch jednorównaniowych dynamicznych modeli ekonomicznych, z jedną zmienną objaśnianą oraz trzema zmiennymi objaśniającymi<sup>2</sup>.

Postacie analityczne owych modeli wyrażono w następujący sposób [Pro-nobis i Zülch, 2011, s. 78]:

Model 1 (M1):

$$\ln NI_{t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 * \ln NI_t + \alpha_2 * \ln OCI_t + \mu,$$

Model 2 (M2):

$$\ln CI_{t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 * \ln NI_t + \alpha_2 * \ln OCI_t + \mu,$$

gdzie:

$NI_t$  – wynik finansowy netto w okresie  $t$ ,

$NI_{t+1}$  – wynik finansowy netto w okresie  $t+1$ ,

$OCI_t$  – pozostały wynik całkowity w okresie  $t$ ,

$CI_{t+1}$  – wynik całkowity w okresie  $t+1$ .

<sup>2</sup> Przy konstruowaniu modeli zastosowano logarytm naturalny wartości pozostałego zysku całkowitego i zysku netto.

Na podstawie przeprowadzonych badań empirycznych wśród 24 spółek giełdowych można mówić o występowaniu względnego zróżnicowania zarówno wartości pozostałego wyniku całkowitego, jak również jego głównych komponentów. Warto podkreślić, iż na tym tle wartości zysku netto bądź zysku całkowitego wykazywały znacznie większy poziom zróżnicowania (tab. 2).

**Tabela 2.** Podstawowe statystyki wartości zysku netto, zysku całkowitego i pozostałego wyniku całkowitego oraz jego komponentów w spółkach z indeksu WIG30 w latach 2009-2015 (dane w mln zł)

Mierniki	Średnia	Mediana	Minimum	Maksimum	Odchylenie standardowe
<i>NI</i>	263,2	259,9	-1,2	541,9	118,7
<i>CI</i>	261,1	257,1	-58,3	558,3	124,3
<i>OCI</i>	-2,1	7,3	-95,6	54,0	33,3
<i>REV</i>	6,2	-0,1	-4,4	155,0	29,9
<i>PENS</i>	-2,3	-0,3	-36,4	16,2	8,9
<i>FOREX</i>	0,3	0,0	-13,8	13,7	4,6
<i>AFS</i>	6,1	7,1	-119,2	90,9	45,1
<i>HEDGE</i>	-4,0	-4,7	-69,0	36,0	20,9

Oznaczenia: *NI* – zysk netto, *CI* – zysk całkowity, *OCI* – pozostały wynik całkowity, *REV* – zmiany z przeszacowania składników majątkowych, *PENS* – zyski i straty aktuarialne z tytułu programu określonych świadczeń, *FOREX* – zyski i straty wynikające z przeliczenia pozycji sprawozdania finansowego jednostki działającej za granicą, *AFS* – zyski i straty z tytułu przeszacowania składników aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży, *HEDGE* – zyski i straty związane z instrumentem zabezpieczającym w ramach zabezpieczania przepływów pieniężnych.

Źródło: Na podstawie kwartalnych sprawozdań finansowych spółek dostępnych w EMIS.

Wśród komponentów pozostałego wyniku całkowitego największym zróżnicowaniem cechowały się zyski i straty z tytułu przeszacowania składników aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży (*AFS*), zmiany z przeszacowania składników majątkowych (*REV*) oraz efektywna część zysków i strat związanych z instrumentem zabezpieczającym w ramach zabezpieczania przepływów pieniężnych (*HEDGE*). Ostatnie dwa elementy pozostałego wyniku całkowitego miały raczej marginalny wpływ na kształtowanie wyników finansowych badanych jednostek.

Mając na uwadze analizę wariantów kształtowania się wyniku finansowego, pozostałego wyniku całkowitego i wyniku całkowitego badanych spółek, należy podkreślić występowanie swoistego rodzaju braku zasadniczego kierunku zmian tych wartości (tab. 3).



**Tabela 3.** Warianty kształtowania się *NI*, *CI* oraz *OCI* w spółkach z indeksu WIG30 w latach 2009-2015

Warianty	Wariant 1	Wariant 2	Wariant 3	Wariant 4	Wariant 5	Wariant 6
	<i>NI<sup>+</sup> OCI<sup>+</sup></i> <i>CI<sup>+</sup></i>	<i>NI<sup>+</sup> OCI</i> <i>CI<sup>+</sup></i>	<i>NI<sup>+</sup> OCI<sup>-</sup></i> <i>CI</i>	<i>NI<sup>-</sup> OCI<sup>+</sup></i> <i>CI<sup>+</sup></i>	<i>NI<sup>-</sup> OCI<sup>-</sup></i> <i>CI</i>	<i>NI<sup>-</sup> OCI<sup>-</sup> CI</i>
Liczba przypadków	223	182	13	6	13	43

Źródło: Na podstawie kwartalnych sprawozdań finansowych spółek dostępnych w EMIS.

Jak wynika z przeprowadzonych badań, wpływ pozostałego wyniku całkowitego na wynik finansowy przedsiębiorstwa był bowiem nieomal w równym stopniu zarówno pozytywny, jak i negatywny. W 242 przypadkach odnotowano wpływ pozytywny, ale aż ponad 90% z nich dotyczyło zwiększenia zysku, zaś pozostałe odnosiły się do redukcji strat. Z kolei w 238 analizowanych obserwacjach pozostały wynik całkowity wpływał negatywnie na wyniki operacyjne (w tym w blisko 82% z nich miało miejsce zmniejszenie wypracowanego zysku netto, reszta zaś obejmowała negatywny efekt w postaci powiększenia strat).

Przeprowadzona analiza korelacji między pozostałym wynikiem całkowitym a wynikiem finansowym netto wskazała, iż w większości spółek kierunek owych powiązań był dodatni, jednakże o słabej sile (tab. 4).

**Tabela 4.** Systematyka współczynników korelacji między miernikami *OCI* oraz *NI* w podziale na siłę i charakter zależności oraz ich istotność statystyczną (za lata 2009-2015)

Charakter zależności	Siła związku	Liczba spółek
pozytywna	silna	0
	znacząca	0
	umiarkowana	6 (6)
	niska bądź brak	12 (0)
negatywna	silna	0
	znacząca	0
	umiarkowana	0
	niska bądź brak	6 (0)

Nota: W nawiasie zwykłym podano istotne statystycznie współczynniki korelacji (poziom istotności 0,05).

Źródło: Na podstawie kwartalnych sprawozdań finansowych spółek dostępnych w EMIS.

Warto natomiast podkreślić, iż jedynymi istotnymi statystycznie współczynnikami korelacji rang Spearmana okazały się te, którym towarzyszył pozytywny umiarkowany wpływ pozostałego wyniku całkowitego na wynik finansowy netto spółki.

Szczegółowa analiza dwóch modeli ekonomicznych odsłoniła w sposób szczególny kierunki oddziaływania zmiennych egzogenicznych ( $\ln OCI_t$ ,  $\ln NI_t$ ) na zmienne endogeniczne ( $\ln NI_{t+1}$ ,  $\ln CI_{t+1}$ ). Na podstawie wyników tych badań empirycznych można wskazać, iż na przyszłe wyniki finansowe (całkowite oraz netto) wpływały pozytywnie zarówno bieżący wynik finansowy netto, jak i pozostały wynik całkowity, o czym świadczą dodatnie wartości oszacowanych parametrów przy tych zmiennych w obydwóch modelach (tab. 5). Co ważne, wszystkie oszacowane parametry okazały się istotne statystycznie na poziomie ufności 0,05.

**Tabela 5.** Wyniki estymacji modeli M1 i M2

Wersja modelu	M1		M2	
Zmienna endogeniczna	$\ln NI_{t+1}$		$\ln CI_{t+1}$	
Zmienne egzogeniczne	$\ln OCI_t$	$\ln NI_t$	$\ln OCI_t$	$\ln NI_t$
Wartości parametrów	<b>0,141</b>	<b>0,407</b>	<b>0,201</b>	<b>0,317</b>
Statystyka $t$	4,317	9,188	6,432	7,453
Poziom istotności testu	0,000	0,000	0,000	0,000
Wartość krytyczna ( $\alpha = 0,05$ )	1,96			
Współczynnik determinacji	0,28		0,28	

Nota: W tabeli pogrubioną czcionką wyróżniono istotne statystycznie parametry zmiennych egzogenicznych.

Źródło: Na podstawie kwartalnych sprawozdań finansowych spółek dostępnych w EMIS.

Trzeba jednakże zauważyć, iż pozostały wynik całkowity cechował się niższą wartością predycyjną w stosunku do tradycyjnego zysku netto. Oszacowane bowiem parametry przy zmiennej egzogenicznej w postaci logarytmu zysku netto wyniosły odpowiednio 0,41 w modelu 1 oraz 0,32 w modelu 2. Z kolei odpowiednie wartości dla pozostałego wyniku całkowitego wyniosły 0,14 oraz 0,20. Abstrahując od powyższego, jednoznacznie należy stwierdzić, iż kategoria pozostałego wyniku całkowitego była pozytywnie związana z kształtowaniem przyszłych wyników finansowych badanych spółek giełdowych.

## Podsumowanie

Wprowadzenie do sprawozdawczości finansowej kategorii zysku całkowitego skutkowało przesunięciem pewnych pozycji zmian w kapitale własnym do segmentu pozostałego wyniku całkowitego, co pozwoliło na swoistego rodzaju „oczyszczenie” tradycyjnego zysku netto z pozycji charakteryzujących się mniejszą trwałością w czasie. Co więcej, komponenty pozostałego wyniku całkowitego nie

tylko są prezentowane w zróżnicowany sposób, ale charakteryzują się także dużą zmiennością. Taka sytuacja może doprowadzić do określonego wpływu kategorii pozostałego wyniku całkowitego na kształtowanie się wyników finansowych przedsiębiorstwa, zarówno o charakterze pozytywnym bądź negatywnym.

Uwidocznione rezultaty badań wybranych spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie nie dają jednoznacznej odpowiedzi na pytanie: jak należy postrzegać kierunek i siłę wpływu kategorii pozostałego wyniku całkowitego na wyniki finansowe analizowanych podmiotów. Jednakże warto podkreślić pewne prawidłowości, które można wyrazić w postaci czterech wniosków. Po pierwsze, większość analizowanych spółek wykazywała w sprawozdaniach z całkowitego dochodu wartości pozostałych zysków całkowitych, które różnicowały wyniki finansowe badanych przedsiębiorstw. Po drugie, za wiodące komponenty pozostałego wyniku całkowitego należy uznać zyski i straty z tytułu przeszacowania składników aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży, zmiany z przeszacowania składników majątkowych oraz efektywną część zysków i strat związanych z instrumentami zabezpieczającymi w ramach zabezpieczania przepływów pieniężnych. Po trzecie, analiza korelacji w powiązaniu z istotnością statystyczną oszacowanych współczynników korelacji potwierdziła w przypadku kilku spółek umiarkowaną, jednakże pozytywną zależność między kategorią pozostałego wyniku całkowitego a wyniku finansowego netto. Po czwarte zaś, wartości oszacowanych parametrów dwóch modeli ekonomicznych wskazują, iż na przyszłe wyniki finansowe wpływał pozytywnie pozostały wynik całkowity.

Na podstawie przedstawionych wyników badań, mimo świadomości ograniczeń mających swe źródło w niewielkiej próbie badawczej oraz możliwym sektorowym zróżnicowaniu kształtowania się wyników finansowych spółek giełdowych, należy podkreślić ważność implementacji tej kategorii ekonomicznej do zarządzania finansami przedsiębiorstw, w szczególności pod kątem analizy komponentów pozostałych całkowitych dochodów, dotyczących często obszaru, na który kierownictwo jednostki ma ograniczony wpływ i który jest uzależniony od zewnętrznych uwarunkowań przedsiębiorstwa.

## Literatura

- Biddle G., Choi J.H. (2006), *Is Comprehensive Income Useful?* „Journal of Contemporary Accounting & Economics”, Vol. 2, No. 1.
- Chambers D., Linsmeier T., Shakespeare C., Sougiannis T. (2007), *An Evaluation of SFAS No. 130 Comprehensive Income Disclosure*, „Review of Accounting Studies”, Vol. 12.

- Czubakowska K., Gabrusewicz W., Nowak E. (2009), *Przychody, koszty, wynik finansowy przedsiębiorstwa*, PWE, Warszawa.
- Dhaliwal D., Subramanyam K.R., Trezevant R. (1999), *Is Comprehensive Income Superior to Net Income as a Measure of Firm Performance*, „Journal of Accounting and Economics”, Vol. 26.
- Ferraro O. (2011), *Comprehensive Income In Italy: Reporting Preferences and Its Effects on Performance Indicators*, „Journal of Modern Accounting and Auditing”, Vol. 7, No. 12.
- Frendzel M. (2012), *Zyski i straty kapitałowe i ich prezentacja przez spółki notowane na Gieldzie Papierów Wartościowych w Londynie*, „Acta Universitatis Lodzianis. Folia Oeconomica”, nr 263.
- Goncharov I., Hodgson A. (2011), *Measuring and Reporting Income in Europe*, „Journal of International Accounting Research”, Vol. 10, No. 1.
- Kanagaretman K., Mathieu R., Shehata M. (2009), *Usefulness of Comprehensive Income Reporting in Canada*, „Journal of Accounting and Public Policy”, No. 28.
- Louis H. (2003), *The Value Relevance of the Foreign Translation Adjustment*, „Accounting Review”, Vol. 78, No. 4.
- Matuszewska-Pierzynka A. (2013), *Ocena rentowności kapitału własnego spółki za pomocą przyrostu zysków zatrzymanych*, „Acta Universitatis Lodzianis. Folia Oeconomica”, nr 278.
- Międzynarodowy Standard Rachunkowości 1. Prezentacja sprawozdań finansowych* (2008), Rozporządzenie Komisji (WE) nr 1274/2008 z dnia 17 grudnia 2008 r.
- Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej* (2011), IFRS Foundation, Stowarzyszenie Księgowych w Polsce, Warszawa.
- Pronobis P., Zülch H. (2011), *The Predictive Power of Comprehensive Income and Its Individual Components under IFRS*, „Problems and Perspectives in Management”, Vol. 9, No. 4.
- Rees L.L., Shane P.B. (2012), *Academic Research and Standard-Setting: The Case of Other Comprehensive Income*, „Accounting Horizons”, Vol. 26, No. 4.
- Sajnog A. (2015), *Comparative Analysis of Economic Efficiency of Polish and German Listed Companies*, „Oeconomia Copernicana”, Vol. 6, No. 2.
- Sosnowski T. (2015), *Czas realizacji pełnego wyjścia z inwestycji funduszy private equity na GPW w Warszawie*, „Annales Universitatis Mariae Curie-Skłodowska. Sectio H. Oeconomia”, Vol. 49, No. 4.
- Szychta A. (2010), *Pomiar i prezentowanie wyniku całościowego spółki kapitałowej w sprawozdaniu finansowym*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości”, nr 59/115.
- Szychta A. (2012), *Dochody całkowite w sprawozdaniach finansowych największych spółek notowanych na GPW w Warszawie*, „Acta Universitatis Lodzianis. Folia Oeconomica”, nr 263.

**THE IMPACT OF THE OTHER COMPREHENSIVE INCOME  
ON THE CORPORATE FINANCIAL RESULT**

**Summary:** The main purpose of this paper is to examine the role and influence of the other comprehensive income in the forming of the financial results of enterprise. The empirical studies have been focused on verification of the general research hypothesis that stipulated that the other comprehensive income of joint stock companies, presented in the statement of comprehensive income, is positively and strongly correlated with the forming of the net income and comprehensive income. The research comprised joint-stock companies listed on the Warsaw Stock Exchange and included in WIG30 Index (qualified on 1.02.2016). Empirical data for the study was obtained from the quarterly financial statements (the period from 2009 to 2015).

**Keywords:** financial result, comprehensive income, other comprehensive income, net income.