

Dominika Hadro*

Marek Pauka**

Strategie zarządzania wrażeniem w polskich raportach finansowych

Wstęp

Celem artykułu jest przedstawienie istoty poszczególnych strategii zarządzania wrażeniem (*impression management*) oraz sposób ich wykorzystania do osiągania określonych celów w manipulowaniu odbiorców informacji. Metodyka badania użycia strategii *impression management* zostanie przedstawiona na przykładach ich zastosowania w raportach finansowych spółek publicznych z GPW w Warszawie. Metody badawcze użyte w artykule to krytyczny przegląd literatury oraz analiza listów do akcjonariuszy spółek notowanych na GPW w Warszawie. Artykuł ma charakter metodyczny, badania finansowane są z projektu Narodowego Centrum Nauki nr 2014/13/B/HS4/01577.

1. Skutki skomplikowanych raportów

Badania empiryczne przeprowadzone w wielu krajach pokazują, że dobór słów dokonywany przez zarządzających w opisie ich działań, jak również język użytych w mediach do przekazywania informacji na temat spółek, ma istotne znaczenie i jest skorelowany z przyszłą stopą zwrotu z akcji, zyskami, a nawet nieuczciwymi poczynaniami zarządzających w przeszłości [Loughran, McDonald, 2016].

Rosnąca złożoność zasad rachunkowości oraz języka używanego w raportach finansowych podważa efektywność sprawozdań w komunikacji pomiędzy spółką a inwestorami. Naukowcy oraz praktycy podkreślają, że skomplikowanie sprawozdań powoduje trudności dla zarządu w zwróceniu uwagi na konkretny aspekt w działalności spółki [Bloomfield, 2002; Hirshleifer, Teoh, 2003]. Coraz więcej badań potwierdza, że złożoność raportów finansowych negatywnie wpływa na otoczenie informacyjne. Wyniki eksperymentów oraz badań empirycznych sugerują, że zarówno inwestorzy profesjonalni, jak i nieprofesjonalni nie są w stanie przyswoić informacji z rozbudowanych raportów finansowych, a bardziej złożone

* Dr inż., Katedra Finansów, Wydział Nauk Ekonomicznych, Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu, ul. Komandorska 118/120, 53-345 Wrocław, dominika.hadro@ue.wroc.pl

** Dr, Katedra Finansów, Wydział Nauk Ekonomicznych, Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu, ul. Komandorska 118/120, 53-345 Wrocław, marek.pauka@ue.wroc.pl

raporty redukują efektywność wyceny, jak również zwiększają niepewność [Guay i inni, 2016].

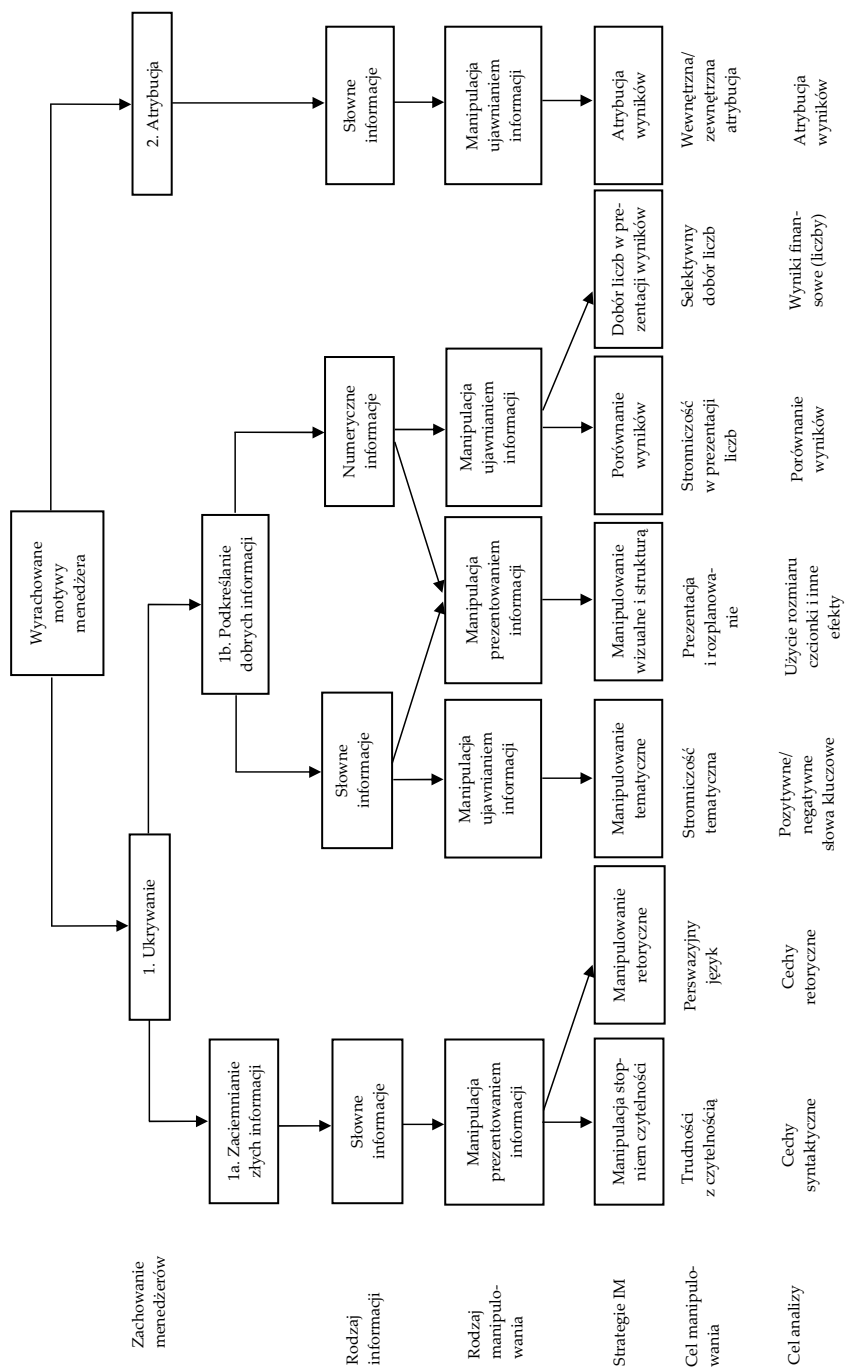
Rosnące znaczenie sprawozdawczości narracyjnej przesuwają postrzeganie raportów spółek z kategorii czysto informacyjnych (ekonomicznych) na kategorie behawioralne oraz motywacji społecznych [Beattie, 2014]. Teoria agencji [np. Watts, Zimmerman, 1986; 1990; Morris, 1987] wskazuje, że spółki dostosowują właściwą dla siebie politykę rachunkowości poprzez umieszczanie nieobowiązkowych informacji w raportach [Smith, Taffler, 2000]. Zarządzający mogą próbować wpływać na postrzeganie przez czytelników ich działań i wyników spółek oraz manipulować percepcją i decyzjami interesariuszy poprzez użycie stronniczego języka w sprawozdawczości [Aerts, 1994; Cho i inni, 2010], co prowadzi do pojawienia się zarządzania wrażeniem.

Zarządzanie wrażeniem jest definiowane jako proces, w którym nadawca jest w stanie kontrolować percepcję i ocenę informacji przez jej odbiorcę [Leary, Kowalski, 1990; Schneider, 1981]. Zazwyczaj występuje w opisowych fragmentach raportów finansowych, które podlegają słabszym regulacjom i wyjaśniają wyniki finansowe [Brennan i inni, 2009]. Koncepcja zarządzania wrażeniem pochodzi z psychologii społecznej i zajmuje się analizą, jak jednostki prezentują siebie w celu postrzegania przez innych w lepszym świetle [Hooghiemstra, 2000].

2. Strategie impression management

Merkel-Davis i Brennan [2007] dokonały podziału strategii impression management używanych przez menedżerów na dwie grupy ze względu na ich zachowanie: ukrywanie oraz atrybucję (rys. 1). Ukrywanie można osiągnąć przez zaciemnianie złych lub podkreślanie dobrych informacji, wykorzystując w tym celu np. manipulowanie: stopniem czytelności, retoryczne, tematyczne, wizualne i strukturą tekstu oraz wykorzystując odpowiednie wielkości parametrów do porównywania. Atrybucja rozumiana jest tutaj jako przypisywanie efektów, czyli np. wyników czy rezultatów (związanych z sytuacją finansową spółki, tj. przychodami, wydatkami/kosztami lub zyskiem netto/zyskiem operacyjnym/dochodem), do zdarzeń mających miejsce w spółce lub poza nią, poprzedzających ten efekt [Aerts, Tarca, 2010]. Wyrażana jest najczęściej poprzez manipulowanie ujawnianymi informacjami i przypisywanie pozytywnych efektów czynnikom wewnętrznym (działaniom menedżerów), a negatywnych efektów – czynnikom zewnętrznym.

Rysunek 1. Strategie impression management w sprawozdawczości narracyjnej stosowane przez menedżerów



Źródło: [Merkl-Davis, Brennan, 2007, s. 14].

3. Strategie zarządzania wrażeniem w listach do akcjonariuszy polskich spółek giełdowych

Badanie analizujące strategie zarządzania wrażeniem używane przez spółki notowane na GPW w Warszawie zostało przeprowadzone na listach do akcjonariuszy w raportach finansowych napisanych w języku polskim.

Manipulowanie retoryczne jest to ukrywanie negatywnych i podkreślanie pozytywnych zdarzeń poprzez używanie stronniczego języka (np. zaimki, strona bierna, strona czynna). Ten rodzaj manipulowania odnosi się do sposobu przekazywania informacji, a nie treści przekazu [Pennebaker i inni, 2003; Merkl-Davies, Brennan, 2007]. Spółki mają np. tendencję do używania strony biernej lub trzeciej osoby liczby pojedynczej, kiedy opisują oraz wyjaśniają porażki, niepowodzenia, natomiast przechodzą do pierwszej osoby liczby pojedynczej lub mnogiej przy opisywaniu sukcesów czy przewyżczeniu trudności (przykład 1).

Przykład 1. Manipulowanie retoryczne

„Pomimo niespodziewanych zawirowań rynkowych, **Grupa Kapitałowa Polnord S.A. była**¹ w dużej mierze przygotowana na powyższe, negatywne zdarzenia. Stało się tak, gdyż jeszcze w pierwszej połowie ubiegłego roku **podjęliśmy** zdecydowane działania dostosowawcze” [Polnord S.A. Raport roczny, 2008].

Manipulowanie wizualne, emfaza występują, gdy spółka stosuje techniki prezentacji w celu uwypuklenia konkretnej części tekstu: lokalizacja tekstu, użycie podkreśleń, pogrubień, kolorów [So, Smith, 2002; Courtis, 2004] (przykład 2) oraz używa figur retorycznych w celu wzmocnienia słowa kluczowego lub wręcz powtarza słowa czy fragmenty tekstu (przykład 3).

Przykład 2. Manipulowanie wizualne

„W dniu 9 stycznia 2014 roku, podczas 58 posiedzenia Sejmu Minister Spraw Wewnętrznych Bartłomiej Sienkiewicz udzielił posłom informacji bieżącej odnośnie tzw. info-afery. Wysłuchawszy pytań posłów odnośnie rzekomych powiązań CAM Media SA z info-afere i zachowaniami korupcyjnymi Minister poinformował, że **posiadane przez rząd dane nie dają jakichkolwiek podstaw do przypisywania CAM Media SA prowadzenia działań korupcyjnych w urzędach publicznych.**

Mimo tak jednoznacznego stanowiska Ministra MSWiA, Spółka nadal była celem ataków wizerunkowych. Kres im położyły dopiero pozwy

¹ Wyróżnienia w cytatach zgodne z oryginałem.

o ochronę wizerunku skierowane przez Zarząd CAM Media przeciwko dwóm partiom politycznym oraz dwóm posłom na Sejm RP, którzy w najbardziej agresywny sposób naruszały wizerunek CAM Media SA" [CAM Media S.A. Raport roczny, 2013].

Przykład 3. Emfaza

„Okres ubiegłego roku, a w szczególności czwartego kwartału 2008 r. to czas **istotnych zawirowań** na światowym rynku finansowym i gospodarczym. Sektor nieruchomości, tak zależny od przeżywającego najcięższe od lat chwile sektora bankowego, **szczególnie ucierpiał** w efekcie powyższych zdarzeń. **Praktyczne zahamowanie** akcji kredytowej banków, spadek popytu spowodowany obawami klientów o utratę pracy, **istotna dalsza przecena rynkowej** wartości aktywów deweloperskich, to tylko niektóre przykłady tych perturbacji" [Polnord S.A. Raport roczny, 2008].

Manipulowanie tematyczne rozumiane jest jako sugestywne przekazywanie informacji, jest to ton wypowiedzi i mierzone najczęściej jako relacja negatywnych i pozytywnych słów [Henry, 2008] albo jako relacja pozytywnych, negatywnych i neutralnych zdań [Schleicher, Walker, 2010]. E. Henry definiuje ton jako wpływ lub oddziaływanie komunikacji oraz jako funkcje zarówno treści, jak i doboru słów [Henry, 2008, s. 376–377].

Przykład 4. Ton

„Osiągnięcie **pozytywnego** wyniku w każdym z poszczególnych kwartałów roku obrotowego jest efektem **konsekwentnej** realizacji założeń strategii. **Poprawa**, zarówno wyników kwartalnych, jak i rocznych, nastąpiła dzięki **koncentracji** działań na **poprawie** marżowości, wynikającej m.in.: z **właściwego** budżetowania i nadzoru nad jej realizacją, **rentownością** poszczególnych kontraktów, **konsekwentnie** prowadzoną kontrolą kosztów ogólnych oraz **poprawą** struktury sprzedaży, koncentrującą się na trzech kluczowych kategoriach produktowych" [Sygnity S.A. Raport roczny, 2013].

Atrybucja wyników jest analizą treści, która opiera się na analizie sposobów argumentowania oraz przypisywania (atrybucji) wyników spółki (przykład 5). Teoria atrybucji odnosi się do sposobów wyjaśniania przez ludzi przyczyn oraz zdarzeń poprzedzających ich występowanie. Koncentruje się na postrzeganiu przyczyn ludzkiego wnioszkowania, co powoduje zdarzenie i dlaczego wydarzyło się to, co się wydarzyło. Badanie zdań atrybucyjnych ma wiele wymiarów, m.in. jaki jest rodzaj efektów (pozytywnie/negatywnie/mieszanie wpłynęły na sytuację finansową spółki), jakie jest miejsce powstania efektów (w spółce (wewnętrzny)/poza spółką

(zewnętrzny)), jaki jest kierunek efektów (wprost – wzrost/spadek jednej wielkości spowodował wzrost/spadek drugiej wielkości, odwrotny – wzrost/spadek jednej wielkości spowodował spadek/wzrost drugiej wielkości [Aerts, Tarca, 2010].

Przykład 5. Atrybucja

„Z satysfakcją oceniam, że Bank BPH realizował zadania w sposób efektywny, co pozwoliło na osiągnięcie założonych celów finansowych, biznesowych i strategicznych wyznaczonych na 2013 rok. **Dzięki skuteczności naszych działań skonsolidowany zysk netto przypadający na akcjonariuszy Banku wyniósł 192,4 mln zł w 2013 roku, a bezpieczeństwo Banku BPH znalazło potwierdzenie w wartości współczynnika wypłacalności na poziomie 16,4 proc. Nasze starania zostały docenione przez akcjonariuszy. Cena akcji Banku BPH wzrosła w 2013 roku o 14,3 proc., podczas gdy wartość indeksu WIG wzrosła o 6,6 proc.**” [Bank BPH S.A. Raport roczny, 2013].

Jeśli chodzi o manipulację stopniem czytelności to jest ona jednym z najczęściej badanych parametrów w analizach tekstu, ale w przeciwieństwie do większości metod, które badają znaczenie przekazu zawartego w tekście, mierzy zdolność odbiorcy tekstu do odczytania zawartej informacji. Najszerzej stosowaną metodą pomiaru czytelności jest indeks Foga (lub Gunning-Foga), który definiowany jest jako liniowa zależność pomiędzy średnią długością zdania a liczbą skomplikowanych słów, czyli takich, które mają powyżej dwóch sylab. Od kilka lat używanie indeksu Foga do analizy raportów finansowych poddawane jest krytyce, gdyż co do zasady, słowa używane w dokumentach spółek giełdowych są skomplikowane, co niekoniecznie wpływa negatywnie na efektywny odbiór informacji z uwagi na specyfikę odbiorcy [Loughran, McDonald, 2014]. Zakłada się, że zarządzający używają skomplikowanego języka (np. bardziej technicznego) w celu zaciemnienia wyników spółki. Gdy wyniki są negatywne, używa się języka, który jest trudny do zrozumienia.

W artykule Hadro i inni [2017] zostały przedstawione wyniki badań listów do akcjonariuszy polskich spółek giełdowych pod względem używanych technik zarządzania wrażeniem. W próbie 120 listów wyróżniono 4 klastry istotnie się od siebie różniące. W klastrze 1 znalazło się najwięcej listów (48), głównie charakteryzujących się bardzo pozytywnym tonem i chwalcących osiągnięcia oraz działania kadry zarządzającej. Klaster 2 (30 listów) składa się z listów o zmiennym tonie, w których dużo miejsca poświęcono na analizę zewnętrznych czynników i ich wpływu na wyniki spółki. Do klastra 3 (29 listów) zalicza się listy, które mają neutralny lub zmienny ton i opisują negatywne zewnętrzne efekty, które wpłynęły na

sytuację spółki. Klaster 4 (13 listów) zawiera natomiast listy o bardzo formalnym stylu z pozytywnym tonem. W tablicy 1 znajdują się wybrane wyniki stosowania technik impression management w podziale na klastry. Można zaobserwować, że czytelność istotnie spada w klastrze 3, w którym znalazły się spółki z trudnościami wpływającymi negatywnie na sytuację finansową, co potwierdza tendencję zarządzanych do utrudniania komunikacji w sytuacji, gdy pojawiają się problemy.

Tablica 1. Porównanie klastrów strategii zarządzania wrażeniem spółek notowanych na GPW w Warszawie w roku 2008 oraz 2013

	Skala	Klaster 1	Klaster 2	Klaster 3	Klaster 4
N		48	30	29	13
		Wartości średnie zmiennych			
Ton	0/1/2/3/4/5	4,00	3,10**	2,79***	3,69*
Narrator – ja	0/1	0,08	0,30*	0,03	0,08
Narrator – my	0/1	0,58	0,53	0,48	0,15**
Narrator – spółka	0/1	0,25	0,13	0,31	0,31
Atrybucja efektów					
Efekt – pozytywny	0/1	0,92	0,90	0,00***	0,00***
Efekt – negatywny	0/1	0,08	0,67***	0,93***	0,00
Efekt – mix	0/1	0,00	0,57***	0,00	0,00
Miejsce – wewnętrzne	0/1	0,92	0,90	0,00***	0,00***
Miejsce – zewnętrzne	0/1	0,17	0,63***	0,93***	0,00
Efekt wprost	0/1	1,00	0,43***	0,52***	0,00***
Efekt odwrócony	0/1	0,02	0,87***	0,41***	0,00
Czytelność					
Liczba słów	Integer	677	752	687	622
FOG	Float	8,81	9,07	9,91*	8,98
Struktura					
Działania	0/1/2/3	2,75	2,90	2,59	2,69
Wyniki	0/1/2/3	1,94	2,17	1,90	1,54
Sytuacja na rynku	0/1/2/3	1,10	1,63*	1,55*	0,77
Strategia	0/1/2/3	1,46	1,60	1,48	1,46
Prognozy	0/1/2/3	0,29	0,37	0,31	0,46
CAPEX plan	0/1/2/3	0,54	0,33	0,79	0,77

Ton jest oceniany w skali od bardzo negatywnego (1) do bardzo pozytywnego (5), gdzie 0 przypisany jest ton zmienny. Zmienne narrator wskazują, w której osobie prowadzona jest narracja. Zmienne atrybucji wskazują, czy efekt jest pozytywny lub negatywny oraz czy został przypisany do wewnętrznych lub zewnętrznych czynników, jak również, czy mamy do czynienia z efektem wprost, czy odwróconym. Zmienne określające czytelność to liczba słów oraz indeks FOGa zgodnie z definicją z jasnopis.pl. Zmienne określające strukturę wskazuje, ile miejsca poświęcono danemu tematowi od 0, poprzez 1 (jedno zdanie) do 3 (więcej niż jeden akapit). Przyjęty poziom istotności testu sumy rang w odniesieniu do Klastra: * p<0.05, ** p<0.01, *** p<0.001.

Źródło: [Hadro i inni, 2017, s. 317].

Selektywność występuje, gdy przedstawiane są i opisywane: wybrane dane finansowe, dane dla konkretnego produktu/ segmentu/ spółki z grupy kapitałowej oraz porównywane są wyniki z wybranymi podmiotami lub w wybranym przedziale czasowym lub zagregowane wyniki (np. półroczne, a nie za II kwartał) albo zamieszczane są w narracyjnych częściach raportów tylko wybrane bloki tematyczne. Różnice w strukturze opisywanych bloków tematycznych widać w badaniach Hadro i inni [2017], gdzie w klastrach 2 i 3 (spółki mające trudności wewnętrzne, jak również związane z otoczeniem) istotnie więcej miejsca niż w pozostałych klastrach poświęcono opisowi sytuacji rynkowej. Można wnioskować, że celem tego jest pokazanie trudności w danym sektorze lub w całej gospodarce, które przekładają się na złą sytuację w spółkach i przypisanie jej (atrybucja) czynnikom zewnętrznym.

Zakończenie

Celem artykułu było wyjaśnienie poszczególnych strategii zarządzania wrażeniem oraz pokazanie na przykładach ich zastosowania przez spółki notowane na GPW w Warszawie. Badania przeprowadzone na listach do akcjonariuszy napisanych w języku polskim pokazują, że strategie impression management stosowane w języku angielskim mają swoje odpowiedniki w języku polskim oraz są mocno zróżnicowane, dlatego należy je analizować metodami komputerowymi wraz z kodowaniem „ręcznym”. Dodatkowo spółki stosują wiele strategii równocześnie, dlatego przy ocenie poziomu zarządzania wrażeniem konieczne jest stosowanie miar holistycznych.

Literatura

- Aerts W. (1994), *On the use of accounting logic as an explanatory category in narrative accounting disclosures*, „Accounting, Organizations and Society”, Vol. 19, No. 4–5.
- Aerts W., Tarca A. (2010), *Financial performance explanations and institutional setting*, „Accounting and Business Research”, Vol. 40, No. 5.
- Beattie V. (2014), *Accounting narratives and the narrative turn in accounting research: Issues, theory, methodology, methods and a research framework*, „The British Accounting Review”, Vol. 46, No. 2.
- Bloomfield R.J. (2002), *The „Incomplete Revelation Hypothesis” and Financial Reporting*, „Accounting Horizons”, Vol. 16, No. 3.
- Brennan N., Guillamon-Saorin E., Pierce A. (2009), *Impression management: Developing and illustrating a scheme of analysis for narrative disclosures – A methodological note*, „Accounting, Auditing and Accountability Journal”, Vol. 22, No. 5.
- Cho C.H., Roberts R.W., Patten D.M. (2010), *The language of US corporate environmental disclosure*, „Accounting, Organizations and Society”, Vol. 35, No. 4.

- Courtis J.K. (2004), *Colour as visual rhetoric in financial reporting*, „Accounting Forum”, Vol. 28, No. 3.
- Guay W., Samuels D., Taylor D. (2016), *Guiding through the fog: Financial statement complexity and voluntary disclosure*, „Journal of Accounting and Economics”, Vol. 62, No. 2.
- Hadro D., Klimczak K.M., Pauka M. (2017), *Impression management in letters to shareholders: Evidence from Poland*, „Accounting in Europe”, Vol. 14, No. 3.
- Henry E. (2008), *Are investors influenced by how earnings press releases are written?*, „Journal of Business Communication”, Vol. 45, No. 4.
- Hirshleifer D., Teoh S.H. (2003), *Limited attention, information disclosure, and financial reporting*, „Journal of Accounting and Economics”, Vol. 36, No. 1–3.
- Hooghiemstra R. (2000), *Corporate communication and impression management—new perspectives why companies engage in corporate social reporting*, „Journal of Business Ethics”, Vol. 27, No. 1–2.
- Leary M.R., Kowalski R. M. (1990), *Impression management: A literature review and two-component model*, „Psychological Bulletin”, Vol. 107, No. 1.
- Loughran T., McDonald B. (2016), *Textual analysis in accounting and finance: A survey*, „Journal of Accounting Research”, Vol. 54, No. 4.
- Merkel-Davies D.M., Brennan N. (2007), *Discretionary disclosure strategies in corporate narratives: Incremental information or impression management?*, „Journal of Accounting Literature”, Vol. 27.
- Morris R.D. (1987), *Signalling, Agency Theory and Accounting Policy Choice*, „Accounting and Business Research”, Vol. 18, No. 69.
- Pennebaker J.W., Mehl M.R., Niederhoffer K.G. (2003), *Psychological aspects of natural language use: Our words, our selves*, „Annual Review of Psychology”, Vol. 54, No. 1.
- Schleicher T., Walker M. (2010), *Bias in the tone of forward-looking narratives*, „Accounting and Business Research”, Vol. 40, No. 4.
- Schneider D. (1981), *Tactical self-presentation: Toward a broader conception*, w: J.T. Tedeschi (ed.), *Impression Management Theory and Social Psychological Research*, Academic Press, New York.
- Smith M., Taffler R.J. (2000), *The chairman's statement—A content analysis of discretionary narrative disclosures*, „Accounting, Auditing & Accountability Journal”, Vol. 13, No. 5.
- So S., Smith M. (2002), *Colour graphics and task complexity in multivariate decision making*, „Accounting, Auditing & Accountability Journal”, Vol. 15, No. 4.
- Watts R.L., Zimmerman J.L. (1986), *Positive Accounting Theory*, Prentice-Hall Inc.
- Watts R.L., Zimmerman J.L. (1990), *Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective*, „Accounting Review”, Vol. 65, No. 1.

Streszczenie

W artykule omówiono oraz przedstawiono na przykładach strategie zarządzania wrażeniem stosowane w sprawozdawczości narracyjnej. Z przeprowadzonych badań wynika, że w sprawozdaniach spółek publicznych notowanych na GPW w Warszawie publikowanych w języku polskim występują takie same strategie

jak na innych rynkach, których analizy są przedmiotem wielu opracowań naukowych. Złożoność stosowanych strategii powoduje, że przy badaniu poziomu zarządzania wrażeniem w sprawozdawczości narracyjnej konieczne jest użycie miar holistycznych. Artykuł ma charakter metodyczny.

Słowa kluczowe

zarządzanie wrażeniem, sprawozdawczość narracyjna, analiza treści

Impression management strategies in Polish financial reports (Summary)

In the article we discuss and present using the examples from Polish financial reports the impression management strategies. From the analysis it is clear that companies listed on the Warsaw Stock Exchange, publishing financial reports in Polish use exactly the same impression management strategies as companies present on the other markets of which research are widely published in the literature. Due to the fact, that issuers use the range of strategies in financial reports, only holistic measures should be used to analyse the level of impression management.

Keywords

impression management, narrative accounting, content analysis