

PRACE NAUKOWE

Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu

RESEARCH PAPERS

of Wrocław University of Economics

Nr 344

Rachunkowość a controlling

Redaktorzy naukowi

Edward Nowak

Maria Nieplowicz



Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu
Wrocław 2014

Redaktor Wydawnictwa: Dorota Pitulec
Redaktor techniczny: Barbara Łopusiewicz
Korektor: Halina K. Kocur
Łamanie: Comp-rajt
Projekt okładki: Beata Dębska

Publikacja jest dostępna w Internecie na stronach:
www.ibuk.pl, www.ebscohost.com,
w Dolnośląskiej Bibliotece Cyfrowej www.dbc.wroc.pl,
The Central and Eastern European Online Library www.ceeol.com,
a także w adnotowanej bibliografii zagadnień ekonomicznych BazEkon
http://kangur.uek.krakow.pl/bazy_ae/bazekon/nowy/index.php

Informacje o naborze artykułów i zasadach recenzowania znajdują się
na stronie internetowej Wydawnictwa
www.wydawnictwo.ue.wroc.pl

Kopiowanie i powielanie w jakiegokolwiek formie
wymaga pisemnej zgody Wydawcy

© Copyright by Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu
Wrocław 2014

ISSN 1899-3192

ISBN 978-83-7695-469-1

Wersja pierwotna: publikacja drukowana

Druk i oprawa:
EXPOL, P. Rybiński, J. Dąbek, sp.j.
ul. Brzeska 4, 87-800 Włocławek

Spis treści

Wstęp	11
Krzysztof Adamowicz, Piotr Szczypa: Możliwości wykorzystania rachunkowości zarządczej w Lasach Państwowych	13
Tomasz Ankiewicz, Zofia Wyszowska: Proces wdrażania systemu controllingu w przedsiębiorstwie produkcyjnym	25
Wioletta Baran: System kontroli zarządczej w podmiotach leczniczych	41
Małgorzata Białas, Anna Surowiec: Przykład wykorzystania umowy konsorcjum w celu stworzenia skutecznego mechanizmu kontroli we współpracy międzyorganizacyjnej	52
Agnieszka Bieńkowska, Zygmunt Kral, Anna Zabłocka-Kluczka: Rozwiązania organizacyjne controllingu w organizacjach sieciowych	61
Adam Bujak: Charakterystyka problemów decyzyjnych dotyczących funkcjonowania systemu informacyjnego rachunkowości w przedsiębiorstwie	75
Andrzej Bytniewski: Efekty modernizacji technologicznej systemu rachunkowości	84
Joanna Dyczkowska, Tomasz Dyczkowski: Organizacja kontroli zarządczej w jednostkach sektora publicznego – wyniki badań empirycznych ...	94
Tomasz Dyczkowski, Joanna Dyczkowska: Wpływ technologii informacyjnych na funkcjonowanie systemów sprawozdawczości zarządczej w polskich przedsiębiorstwach	109
Joanna Dynowska, Zdzisław Kes: Systemy FK stosowane w biurach rachunkowych w województwie warmińsko-mazurskim – wyniki badań ankietowych	122
Krzysztof Dziadek: Specyfika, zakres i narzędzia rachunkowości zarządczej projektów dofinansowanych z Unii Europejskiej	134
Wojciech Fliegner: Metoda identyfikacji procesów ewidencji księgowej w środowisku informatycznym	144
Stanisław Gędek: Podstawy krótkookresowych decyzji produkcyjnych w przedsiębiorstwach wieloasortymentowych	160
Anna Glińska: Podejmowanie decyzji w zakresie kształtowania struktury zatrudnienia w zakładach pracy chronionej	171
Renata Gmińska: Aspekty behawioralne w rachunkowości zarządczej	185
Katarzyna Goldmann: Trendy zarządzania płynnością finansową – wyniki badań	194
Bartosz Góralski: Wartość firmy – czy istnieje wzorcowa metoda szacowania wartości godziwej?	203

Angelika Kaczmarczyk: Aktywowanie kosztów w bilansie a wiarygodność informacji sprawozdawczej	213
Marcin Klinowski: Ryzyko w analizie i ocenie projektów	221
Paul-Dieter Kluge: Statystyczne metody rankingowe i ratingowe jako instrumenty controllingu – zalety i wady	231
Konrad Kochański: Rola i miejsce budżetowania działalności marketingowej w przedsiębiorstwach handlowych sektora MSP w świetle badań empirycznych	246
Joanna Koczar: Rozwój rachunkowości zarządczej w Rosji – wybrane problemy	259
Magdalena Kowalczyk: Analiza SWOT jako instrument controllingu strategicznego gmin	267
Mieczysław Kowerski: Czy spółki giełdowe z udziałem Skarbu Państwa płacą zbyt duże dywidendy?	276
Alina Kozarkiewicz: Kontrola tworzenia i apropracji wartości w sieciach międzyorganizacyjnych	286
Wojciech Dawid Krzeszowski: Niepodzielony wynik finansowy a opodatkowanie	295
Mirosława Kwiecień: Współczesna rachunkowość a controlling	303
Tomasz Lis: Rozwój optymalizacji kosztów w procesach produkcyjnych – wybrane zagadnienia	313
Monika Łada: Ugruntowane teorie o rachunkowości zarządczej	323
Paweł Malinowski, Tomasz Ćwieliąg: Wykorzystanie benchmarkingu wraz z instrumentarium controllingu w zarządzaniu przedsiębiorstwem wodociągowo-kanalizacyjnym	331
Elżbieta Marcinkowska, Joanna Sawicka, Anna Stronczek: Outsourcing a system decyzyjny przedsiębiorstwa	341
Łukasz Matuszak: Dylematy implementacji Międzynarodowych Ram Zintegrowanej Sprawozdawczości	352
Bożena Nadolna: Identyfikacja zagrożeń dla walidacji badań w rachunkowości zarządczej	365
Beata Namiel: Analiza udziału gmin w podatkach dochodowych a dochody gmin za lata 2008-2012 na potrzeby controllingu wykorzystywanego w realizacji usług samorządu gminnego	378
Maria Nieplowicz: Budżet zadaniowy w miastach na prawach powiatu – wybrane zagadnienia	388
Edward Nowak: Obowiązki w zakresie sprawozdawczości a wielkość jednostki gospodarczej	396
Marta Nowak: Znaczenie wymiarów czasu w controllingu – definicje teoretyczne a psychologiczna charakterystyka controllerów	405

Katarzyna Piotrowska: Rachunek kosztów w warunkach upadłości likwidacyjnej	414
Krzysztof Prymon: Możliwość wystąpienia zjawiska kreatywnej rachunkowości w rolnictwie w świetle projektowanych zmian w opodatkowaniu gospodarstw rolnych	424
Ewa Różańska: Finansowa ocena projektów badawczo-rozwojowych w przedsiębiorstwie społecznie odpowiedzialnym	434
Jolanta Rubik: Nowe wyzwania dla controllingu personalnego w kontekście społecznej odpowiedzialności przedsiębiorstw	446
Marzena Rydzewska-Włodarczyk, Honorata Gumna: Budżetowanie kosztów w organizacjach pozarządowych na przykładzie fundacji „Ogrody Róż”	455
Beata Sadowska: Okresowa ocena pracownicza jako element controllingu zakładu budżetowego – studium przypadku	467
Irena Sobańska, Dariusz Rojek: Wpływ rachunkowości zarządczej na kulturę organizacyjną w innowacyjnym przedsiębiorstwie	476
Aleksandra Sulik-Górecka: Obszar kontroli wewnętrznej w procedurach rewizyjnych zamkniętych funduszy inwestycyjnych	489
Olga Szolno: Uwarunkowania efektywnego funkcjonowania budżetowania w jednostkach samorządu terytorialnego	500
Łukasz Szydelko: Polityka rachunkowości w przedsiębiorstwie zorientowanym procesowo – wybrane zagadnienia	511
Katarzyna Szymczyk-Madej: Budowa i funkcjonowanie systemów informatycznych rachunkowości – porównanie wyników badań z lat 2005 i 2014	520
Agnieszka Tubis: Controllingowy system informacyjny na potrzeby zarządzania ogumieniem w przedsiębiorstwie transportu drogowego	531
Adam Węgrzyn: Analiza porównawcza alternatywnych źródeł finansowania inwestycyjnego projektu infrastrukturalnego w energetyce przy wykorzystaniu funduszu typu <i>equity</i> oraz bankowego kredytu komercyjnego	540
Edward Wiszniowski: Prawne przesłanki ogłoszenia upadłości a zdolność do kontynuacji działania jednostki gospodarczej według rachunkowości	560
Tomasz Wójtowicz: Wycena rynkowa a wartość księgowa składników bilansu przedsiębiorstwa	569
Paweł Wroński: Zmiany we wdrażaniu systemów wspomaganie zarządzania przedsiębiorstwami w latach 2002-2013 – wyniki badań praktycznych	583
Grzegorz Zimon: Strategie zarządzania kapitałem obrotowym a płynność finansowa przedsiębiorstw	591

Summaries

Krzysztof Adamowicz, Piotr Szczypa: The possibilities of management accounting use in National Forests	24
Tomasz Ankiewicz, Zofia Wyszowska: The process of controlling system implementation in a production enterprise	40
Wioletta Baran: Management control system in healthcare providers	51
Małgorzata Białas, Anna Surowiec: An example of the use consortium agreement to create an effective control mechanism in interorganizational cooperation	60
Agnieszka Bieńkowska, Zygmunt Kral, Anna Zabłocka-Kluczka: Organizational solutions of controlling in network organizations	74
Adam Bujak: The profile of decision problems relating to the functioning of the accounting information system in an enterprise	83
Andrzej Bytniewski: The technological modernization's effects of accounting system	93
Joanna Dyczkowska, Tomasz Dyczkowski: Organization of management control in public sector – evidence of empirical studies in Poland	108
Tomasz Dyczkowski, Joanna Dyczkowska: Impact of information technologies on management reporting systems in Polish enterprises	121
Joanna Dynowska, Zdzisław Kes: The financial accounting system programs used in accounting firms in Warmia and Mazury Voivodeship – results of questionnaire research	133
Krzysztof Dziadek: Specific nature, scope and tools of accounting management of projects co-financed from the European Union	143
Wojciech Flegner: Method of identifying accounting processes in the IT environment	159
Stanisław Gędek: The basics of short-term production decisions in mass production enterprises	170
Anna Glińska: Making decision on shaping of employment's structure in sheltered workshop	184
Renata Gmińska: Behavioral aspects in management accounting	193
Katarzyna Goldmann: Trends in liquidity management – survey results	202
Bartosz Góralski: Goodwill – is there one standard of valuation of fair value?	212
Angelika Kaczmarczyk: Activating costs in the balance sheet and reliability of the information reporting	220
Marcin Klinowski: Risk in analysis and assessment of projects	230
Paul-Dieter Kluge: Statistical ranking and rating methods as controlling instruments – advantages and disadvantages	245
Konrad Kochański: The role and place of marketing budgeting in micro, small and medium trade enterprises in the light of empirical research	258

Joanna Koczar: Development of management accounting in Russia – selected issues	266
Magdalena Kowalczyk: SWOT analysis as an instrument of strategic controlling of municipalities	275
Mieczysław Kowerski: Do state controlled public companies pay too high dividends?	285
Alina Kozarkiewicz: Control of value creation and appropriation in inter-organizational networks	294
Wojciech Dawid Krzeszowski: Retained earnings and taxation	302
Mirosława Kwiecień: Contemporary accounting vs. controlling	312
Tomasz Lis: Development of costs optimization in production processes – selected aspects	322
Monika Łada: Grounded theories about management accounting	330
Paweł Malinowski, Tomasz Ćwieląg: Utilization of benchmarking and controlling tools in the management process of municipal water and sewage company	340
Elżbieta Marcinkowska, Joanna Sawicka, Anna Stronczek: Outsourcing and company's decision-making model	351
Łukasz Matuszak: Implementation dilemmas of the international integrated reporting framework	364
Bożena Nadolna: Identification of threats to the validation in management accounting research	377
Beata Namiel: Analysis of share of communities in income taxes and income of communities in the years 2008-2012 for community controlling used in services realization of commune	387
Maria Nieplowicz: The performance-based budget cities with county rights – selected issues	395
Edward Nowak: Obligations relating to statutory financial reporting vs. company size	404
Marta Nowak: Importance of time perspectives in controlling – theoretical definitions vs. psychological characteristics of controllers	413
Katarzyna Piotrowska: Bill of costs in insolvency proceedings	423
Krzysztof Prymon: On possibility of appearance of creative accounting in agriculture in the light of proposed amendments of farms' taxation	433
Ewa Różańska: Financial assessment of research and development projects in a socially responsible company	445
Jolanta Rubik: New challenges for personal controlling in the context of Corporate Social Responsibility	454
Marzena Rydzewska-Włodarczyk, Honorata Gumna: Costs budgeting in non-profit organizations on the example of the foundation's "Ogrody Róż"	466

Beata Sadowska: Periodic assessment of employees, as part of controlling in the budgetary establishment – case study	475
Irena Sobańska, Dariusz Rojek: Impact of management accounting on organizational culture in an innovative company	487
Aleksandra Sulik-Górecka: Internal control system of close-end investment funds in the audit procedures	499
Olga Szolno: Conditioning of effective budgeting functioning in local government units	510
Łukasz Szydełko: The accounting policy in process-oriented company – chosen aspects	519
Katarzyna Szymczyk-Madej: Building and functioning of accounting information systems – a comparison research results from 2005 and 2014	530
Agnieszka Tubis: Controlling information system for the management of tires in the road transportation company	539
Adam Węgrzyn: Comparative analysis of alternative sources of infrastructure project investments funding in energy sector using equity fund type and commercial bank loan	558
Edward Wiszniowski: Legal grounds for bankruptcy vs. company's ability to stay active and afloat seen from the accounting perspective	568
Tomasz Wójtowicz: Market valuation vs. book value of balance sheet elements	582
Paweł Wroński: Changes in implementation of management support systems in enterprises in 2002-2013 – results of practical study	590
Grzegorz Zimon: Strategies of working capital management vs. financial liquidity of companies	603

Tomasz Wójtowicz

Wyższa Szkoła Informatyki i Ekonomii TWP w Olsztynie

e-mail: tomasz_wojt@wp.pl

WYCENA RYNKOWA A WARTOŚĆ KSIĘGOWA SKŁADNIKÓW BILANSU PRZEDSIĘBIORSTWA

Streszczenie: Artykuł poświęcony jest zasadom wykorzystywania wartości godziwej w wycenie elementów sprawozdań finansowych ze szczególnym uwzględnieniem metodologii ustalania wartości godziwej zgodnej z MSSF nr 13. Różnice między aktualną wyceną rynkową a wartością księgową opartą na wytycznych MSR/MSSF nadal są znaczne, co ma istotny wpływ na decyzje inwestycyjne. Pomimo podjętych przez Radę MSR działań propagujących wartość godziwą, rynkowa wycena akcji nadal w sposób istotny różni się od wyceny księgowej przedsiębiorstwa, czego dowodem jest zamieszczona w artykule analiza relacji wartości księgowej i rynkowej losowo wybranych 9 spółek reprezentujących indeksy Dow Jones, WIG20 i DAX. Celem artykułu jest ustalenie przyczyn tego zjawiska na podstawie zarówno dostępnej literatury przedmiotu, jak i obserwacji autora. Na wykorzystanej w analizie próbie spółek stosujących regulacje MSR/MSSF w konstruowaniu sprawozdań finansowych zaobserwowano trend zbliżania wyceny rynkowej do wartości księgowej przedsiębiorstwa.

Słowa kluczowe: wartość godziwa, wartość księgowa, wycena rynkowa, wycena bilansowa, składniki bilansu, MSSF nr 13 „Ustalenie wartości godziwej”.

DOI: 10.15611/pn.2014.344.52

1. Wstęp

Jednym z podstawowych celów stawianych sprawozdawczości finansowej spółek jest zapewnienie należytej, aktualnej i rzetelnej wiedzy niezbędnej inwestorom w podejmowaniu decyzji inwestycyjnych. Na bazie sprawozdań finansowych obliczana jest księgowa wartość przedsiębiorstwa. Wykorzystywanie na coraz szerszą skalę regulacji międzynarodowych w obszarze rachunkowości finansowej (MSR/MSSF/US GAAP), promujących wartość godziwą w wycenie składników bilansu, powinno sprzyjać procesowi zbliżania wyceny rynkowej i księgowej. Tymczasem różnice w wycenie spółek są nadal istotne. Analiza przyczyn takiej sy-

tuacji może dopomóc w zapewnieniu większego bezpieczeństwa i przewidywalności transakcji inwestycyjnych.

2. Różnice w wycenie rynkowej i księgowej

Rachunkowa definicja zysku (*income, earnings* lub *profits*) ignorowała (do 2000 r.) niezrealizowane dochody lub straty w rynkowych wartościach aktywów albo pasywów, takich jak wzrost lub spadek wartości posiadanych przez firmę akcji czy wartości posiadanej własności w danym okresie. Inwestor powiedziałby, że ten spadek wartości musi być ujęty w procesie ustalania zysku, ponieważ ogranicza on możliwości konsumpcyjne firmy. Z kolei w wystąpieniu przewodniczącego amerykańskiej Komisji Papierów Wartościowych i Giełdy Richarda Breedena z 10 września 1990 r. znalazł się apel o wycenę aktywów finansowych w wartościach rynkowych, wobec coraz mniejszego znaczenia kosztów historycznych [Wyatt 1991].

Pomimo podejmowanych działań regulacyjnych nadal wycena rynkowa przedsiębiorstwa istotnie odbiega od wyceny księgowej. Notowania kursów akcji na giełdach światowych, obserwowane w latach 2010-2013, istotnie odbiegały od wartości księgowej przedsiębiorstw. Za przykład niech posłuży także kurs Citigroup, który z poziomu 40 USD spadł w 2009 r. do 1 USD, by w 2013 r. wrócić do poziomu 50 USD.

Biorąc nawet pod uwagę korektę makroekonomiczną, trudno wytłumaczyć tak duże różnice w wycenie rynkowej i księgowej powyższych przedsiębiorstw. Jednakże na przykładzie próby spółek reprezentujących WIG 20 i Dow Jones można wstępnie wnioskować, iż konsekwentne stosowanie wartości godziwej w wycenie bilansowej w dłuższym horyzoncie czasowym zbliża wartość księgową i rynkową.

Można stwierdzić, że cena rynkowa akcji odzwierciedla średnią ważoną opinii analityków, przy czym większą wagę będą miały stanowiska analityków kontrolujących większy, ponadprzeciętny kapitał lub większą, ponadprzeciętną ilość informacji. Wiąże się to z tzw. hipotezą rynków efektywnych (EMH – *efficient markets hypothesis*), która opiera się na twierdzeniu, że bieżąca cena akcji jest odzwierciedleniem wszystkich oficjalnie dostępnych informacji dotyczących przyszłych danych gospodarczych, które będą miały wpływ na wartość aktywów [Bodie, Merton 2003].

W dalszym ciągu trudno jest porównać sprawozdania finansowe przedsiębiorstw działających w tej samej branży, nie tylko na rynku międzynarodowym, ale także krajowym. Konsekwentne stosowanie wartości godziwej w wycenie składników bilansowych oraz odpisów z tytułu trwałej utraty wartości powinno doprowadzić do zbliżenia wyceny rynkowej spółek giełdowych i ich wartości księgowej. W dalszej perspektywie tendencją taką powinno się zaobserwować także w przypadku spółek niepublicznych. Stosowanie jednolitych zasad w rachunkowości i sprawozdawczości finansowej powinno umożliwić porównywalność spółek i upewnić inwestorów, że podejmowane przez nich decyzje inwestycyjne dotyczą rzeczywiście najlepszej perspektywiecznie spółki w branży. Rzeczywistość istotnie odbiega od

Tabela 1. Cena rynkowa a wartość księgowa akcji wybranych spółek notowanych na giełdach papierów wartościowych w latach 2010-2013

Cena/Wartość księgowa	2010				2011				2012				2013				Odchylenie od wartości "1" (4Q13)
	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	
Dow Jones Industrial Average																	
CAT Caterpillar Inc	4,91	4,79	5,37	6,02	5,70	4,32	4,37	5,78	4,24	3,54	3,14	3,57	3,03	3,10	2,94	2,96	1,96
GE General Electric Co	1,56	1,54	1,48	1,86	1,72	1,48	1,40	1,75	1,71	1,83	1,81	1,95	1,99	2,05	2,19	1,96	0,96
JPM JPMorgan Chase and Co	0,53	0,55	0,57	0,57	0,66	0,66	0,66	0,71	0,97	0,74	0,81	0,86	0,91	1,01	0,99	1,10	0,10
WIG20																	
EUROCASH	1,95	1,93	1,93	1,92	1,90	1,86	1,83	1,82	1,80	1,77	1,74	1,71	1,69	1,63	1,60	1,59	0,59
SYNTHOS	3,74	3,50	3,20	3,04	2,75	2,63	2,36	2,21	2,58	2,89	2,31	2,21	2,12	2,93	2,84	2,83	1,83
HANDLOWY	2,26	2,39	2,30	2,25	2,20	2,40	2,35	2,27	2,15	2,19	2,10	1,98	1,94	2,09	2,05	2,00	1,00
Deutsche Borse AG German Stock Index DAX																	
Adidas AG	2,30	2,30	2,24	2,22	2,20	2,15	1,81	2,06	2,25	2,15	2,33	2,66	2,92	3,17	2,96	3,60	2,60
Bayer AG	1,49	1,51	1,54	1,56	1,62	1,67	1,74	2,12	2,21	2,60	2,93	3,22	3,32	3,46	3,55	4,14	3,14
Commerzbank AG	1,21	1,15	1,12	1,09	0,40	0,39	0,38	0,27	0,41	0,30	0,29	0,33	0,26	0,29	0,36	0,51	-0,49

* Do powyższej analizy wytypowano metodą losową spółki notowane na NYSE, GPW, Frankfurter Wertpapierbörse FWB.

Źródło: NYSE Daily Share Volume Transactions and Statistics 2010, 2011, 2012, 2013; Roczniki Giełdowe 2010-2013, Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie; Order Book Statistics – FWB Börse Frankfurt (Frankfurt Stock Exchange).

tego scenariusza. Nadal więc pytania o prawdziwość i rzetelność prezentowanego wyniku finansowego czy sumy bilansowej przedsiębiorstwa w kontekście aktualnej wyceny rynkowej (giełdowej) budzą uzasadnione wątpliwości. Można wymienić wiele powodów, dla których cena rynkowa akcji firmy nie jest równa ich wartości księgowej (obliczonej tradycyjnie jako iloraz kapitału własnego i liczby wyemitowanych akcji); wśród nich najważniejsze to:

- cena księgowa nie obejmuje wszystkich aktywów i pasywów firmy (dotyczy to tzw. *intangible assets*, czyli aktywów niematerialnych, takich jak np. dobra reputacja na rynku, zbudowana dzięki unikatowym pracownikom lub badaniom technicznym);
- cena księgowa nie obejmuje wiedzy o zdarzeniach przyszłych, która mogła już dotrzeć do rynku (inwestorów);
- część aktywów i pasywów ujętych w oficjalnym zestawieniu bilansowym firmy jest nadal wyceniana po pierwotnym koszcie nabycia minus umorzenie, a nie według bieżącej wartości rynkowej (dotyczy to zarówno spółek stosujących wyłącznie przepisy ustawy o rachunkowości oraz spółek podlegających przepisom międzynarodowym – MSR/MSSF, które mając prawo wyboru metody wyceny, pozostawały przy wycenie w koszcie historycznym);
- wycena aktywów i pasywów w wartości godziwej (urynkowiona) i tak będzie opóźniona (w skrajnych przypadkach o rok) w stosunku do momentu podejmowania bieżącej decyzji inwestycyjnej (użytkownik sprawozdania finansowego za rok 2012 podejmujący decyzję zakupową w czerwcu 2013 nie będzie dysponował aktualną wyceną bilansową spółki – aktualizacje wartości przeprowadza się zazwyczaj na dzień bilansowy);
- przewidywania dotyczące wypłat dywidendy;
- czynniki makroekonomiczne: koniunktura w gospodarce, na giełdzie i w branży, w której działa przedsiębiorstwo, wskaźniki makroekonomiczne;
- czynniki psychologiczne i spekulacyjne.

Wartości księgowe wykazywane w bilansach polskich przedsiębiorstw niestosujących MSR/MSSF odzwierciedlają w dużym stopniu koszty historyczne aktywów (poza wyceną inwestycji). Taka sytuacja dotyczy głównie środków trwałych, wartości niematerialnych i prawnych, zapasów i należności. Jednak z czasem koszty historyczne mają coraz mniej wspólnego z wartością bieżącą aktywów albo z ich zdolnością do generowania przepływów środków pieniężnych, które zostaną wykorzystane chociażby do obsługi długu. Wartości rynkowe na ogół lepiej odzwierciedlają takie możliwości.

3. Wycena rynkowa w świetle ustawy o rachunkowości

Ustawę o rachunkowości stosują jedynie mające swoją siedzibę lub miejsce sprawowania zarządu na terytorium RP spółki kapitałowe i inne osoby prawne (np. spółdzielnie), wybrane typy spółek osobowych, a mianowicie komandytowe i

komandytowo-akcyjne, spółki osobowe (cywilne lub jawne), w których współnikami są osoby prawne, osoby fizyczne, pozostałe spółki cywilne i jawne oraz spółki partnerskie, w których przychody netto ze sprzedaży towarów, produktów oraz operacji finansowych (bez przychodów ze sprzedaży materiałów, pozostałych przychodów operacyjnych oraz zysków nadzwyczajnych) za poprzedni rok obrotowy wyniosły co najmniej 1 200 000 EUR, instytucje finansowe, jednostki samorządu terytorialnego, osoby zagraniczne, jednostki otrzymujące na realizację zadań zleconych dotacje lub subwencje ze środków publicznych.

Potrzeby w zakresie aktualizacji wartości majątku przedsiębiorstwa rosną i dotyczą coraz większej grupy podmiotów gospodarczych. Tymczasem adekwatny do potrzeb stopień urynkowienia sprawozdania finansowego zapewniają dziś jedynie MSSF (pod warunkiem wybierania za każdym razem do wyceny wartości godziwej, gdy taka opcja jest dostępna), jednak i takie ujęcie nie jest gwarantem zbliżenia w stopniu zadowalającym wycen rynkowych i księgowych w obecnym środowisku ekonomicznym (o czym będzie mowa dalej).

Urealnienie wyceny bilansowej to proces niekoniecznie związany z uwzględnieniem bieżących notowań rynkowych składników aktywów i pasywów. Niezwykle ważnym elementem wyceny na dzień bilansowy jest korekta o odpisy z tytułu trwałej utraty wartości. Trwała utrata wartości zachodzi wtedy, gdy istnieje duże prawdopodobieństwo, że kontrolowany przez jednostkę składnik aktywów nie przyniesie w przyszłości w znaczącej części lub w całości uprzednio przewidywanych korzyści ekonomicznych (np. pod wpływem zmiany technologii produkcji). Wtedy następuje aktualizacja wartości składnika do poziomu ceny sprzedaży netto lub gdy ta cena jest niemożliwa do ustalenia, do poziomu określonej w inny sposób wartości godziwej. Cena sprzedaży netto to możliwa do uzyskania na dzień bilansowy cena sprzedaży składnika, bez podatku od towarów i usług, akcyzowego, pomniejszona o rabaty, opusty i inne podobne zmniejszenia oraz koszty związane z przystosowaniem owego składnika do sprzedaży i dokonaniem tej sprzedaży.

Ma to swoje konsekwencje szczególnie w okresie kryzysu gospodarczego (spadku popytu na produkty przedsiębiorstwa). Wyceniając zalegające w magazynach zapasy, powinno się uwzględniać spadek ich wartości rynkowej (spadek cen). Zapasy jako składniki rotujące do 1 roku nie powinny być traktowane jako dobra inwestycyjne, gdzie uwzględnia się szacunki przyszłego zwiększenia wartości. W przypadku przedsiębiorstw produkujących wyroby gotowe, przy założeniu spadku cen wytworzonych produktów, należy również uwzględnić odpis aktualizujący wartość środków trwałych (np. maszyn i urządzeń) wykorzystywanych do produkcji. W okresie kryzysu nie przynoszą one takich korzyści ekonomicznych, jakich oczekiwano wtedy, gdy wprowadzano maszyny do użytkowania – cena wytwarzanych dóbr jest niższa niż na początku. Tego typu zmiany w bilansie i rachunku zysków i strat można łatwo zaobserwować, porównując wartość zapasów przedsiębiorstw przed kryzysem i w czasie kryzysu (lata 2005-2008 oraz 2012-2013)

z poziomem pozostałych kosztów operacyjnych wykazywanych przez przedsiębiorstwa w tych okresach. To właśnie pozostałe koszty operacyjne są podstawowym miejscem wykazywania odpisów aktualizacyjnych wartości zapasów i rzeczowych składników aktywów trwałych.

Odpisy aktualizujące zmniejszające wartość aktywów są zaliczane do pozostałych kosztów operacyjnych, odpisy przywracające – zwiększające wartość środków trwałym i wartościom niematerialnym i prawnym, które objęte zostały uprzednio odpisem aktualizującym, są zaliczane do pozostałych przychodów operacyjnych (podobnie jak odpisy aktualizacyjne zapasów wyrobów gotowych, towarów, materiałów oraz należności) [Czubakowska, Gabrusewicz, Nowak 2009].

Pozostałe koszty operacyjne są ponoszone przez jednostkę w związku ze zbyciem niefinansowych aktywów trwałych (wpisywana jest tu wartość netto sprzedanego środka, czyli minus dotychczasowa amortyzacja/umorzenie), koszty wynikające z aktualizacji wartości niefinansowych aktywów trwałych i obrotowych (np. zapasów, nieprzydatnych środków trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych) do cen sprzedaży netto, wartości odpisanych środków trwałych w budowie, które nie przyniosły zamierzonego efektu gospodarczego, odpisów aktualizujących należności z tytułu dostaw i usług, innych operacji dotyczących utraty wartości użytkowej lub handlowej niefinansowych aktywów trwałych [Czubakowska, Gabrusewicz, Nowak 2009].

Innym miejscem ewidencjonowania odpisów aktualizacyjnych czy też korekty wartości składników bilansu w celu ich urealnienia są przychody i koszty finansowe.

Przychody finansowe są rezultatem m.in. aktualizacji wartości inwestycji finansowych i obejmują w tym obszarze wszystkie zwiększenia wartości krótkoterminowych inwestycji powstałe w momencie ich wyceny w ciągu roku obrotowego lub na dzień bilansowy, według ich wartości rynkowej, oraz nierozliczone nadwyżki z tytułu przeszacowania długoterminowych aktywów finansowych na dzień ich przekwalifikowania do krótkoterminowych aktywów finansowych lub do zbycia. Ten rodzaj przychodów obejmuje także wzrost wartości inwestycji zaliczonych do aktywów trwałych, jeżeli wcześniej dokonana obniżka ich wartości została zaliczona do kosztów finansowych. Natomiast wzrost inwestycji długoterminowych powyżej ceny nabycia zwiększa kapitał z aktualizacji wyceny, a więc znajduje swój wyraz w bilansie, a nie w rachunku zysków i strat. Do przychodów finansowych zalicza się również korekty *in plus* inwestycji długoterminowych odwracające wcześniejsze odpisy wartości tych składników zaewidencjonowane w kosztach finansowych.

Za koszty finansowe uważa się m.in.: odpisy korygujące wartość należności z tytułu operacji finansowych; odpisy aktualizujące aktywa finansowe w wyniku trwałej utraty wartości; odpisy korygujące wartość wątpliwych naliczonych odsetek [Czubakowska, Gabrusewicz, Nowak 2009].

Posiłkując się ustawą o rachunkowości, można wymienić następujące sposoby wyceny składników bilansowych:

- Wartości niematerialne i prawne – wycenia się w cenie nabycia/wysokości poniesionych kosztów, pomniejszonej o odpisy umorzeniowe oraz odpisy z tytułu trwałej utraty wartości. Zgodnie z ustawą o rachunkowości nie ma możliwości bieżącej wyceny tych elementów według wartości rynkowej lub wartości godziwej.
- Składniki rzeczowych aktywów trwałych (środki trwałe: nieruchomości, w tym grunty, prawo wieczystego użytkowania gruntu, budowle, budynki, będące odrębną własnością lokale, spółdzielcze własnościowe prawo do lokalu mieszkalnego oraz użytkowego, maszyny, urządzenia, środki transportu, ulepszenia w obcych środkach trwałych, inwentarz żywy; środki trwałe w budowie) – są wykazywane w bilansie w wartości netto, czyli w wartości początkowej (cena nabycia lub koszt wytworzenia) pomniejszonej o skumulowane odpisy amortyzacyjne i aktualizujące. Możliwa jest także korekta wartości rzeczowych aktywów trwałych w górę (ulepszenie lub przeszacowanie w drodze rozporządzenia wydanego przez MF, ostatnie takie działanie miało miejsce w 1995 r. w wyniku powszechnej wtedy hiperinflacji) [Czubakowska, Gabrusewicz, Nowak 2009]. Zgodnie więc z ustawą o rachunkowości nie ma możliwości bieżącej wyceny środków trwałych według wartości rynkowej lub wartości godziwej. Taką możliwość mają natomiast jednostki prowadzące rachunkowość w oparciu o MSR/MSSF (par. 29 MSR 16 „Rzeczowe aktywa trwałe”) [Gabrusewicz (red.) 2011].
- Należności długoterminowe i krótkoterminowe – wykazywane są w kwocie wymaganej zapłaty, ale z zachowaniem zasady ostrożności – po uwzględnieniu ewentualnych odpisów aktualizacyjnych. Trzeba tu wziąć pod uwagę prawdopodobieństwo ściągnięcia należności (możliwe korekty w dół), ale także naliczone ewentualne kary umowne (możliwe korekty w górę) [Czubakowska, Gabrusewicz, Nowak 2009]. Według zasady ostrożności w bilansie wykazuje się tylko aktywa, które według przewidywań jednostki przyniosą jej korzyści ekonomiczne. Poziom należności powinien zostać zaktualizowany do kwoty możliwej do wyegzekwowania. Należności i udzielone pożyczki, zaliczone do aktywów finansowych, mogą być wyceniane według skorygowanej ceny nabycia, a jeżeli jednostka przeznacza je do sprzedaży w okresie do 3 miesięcy, to według wartości rynkowej lub inaczej określonej wartości godziwej.
- Inwestycje długoterminowe – aktywa posiadane przez jednostkę w celu osiągnięcia z nich korzyści ekonomicznych, wynikających z: przyrostu wartości tych aktywów, uzyskania przychodów w formie odsetek, dywidend lub innych pożytków, np. czynszów, opłat za korzystanie, w tym również z transakcji handlowej, takie jak: nieruchomości, wartości niematerialne i prawne (które nie są użytkowane przez jednostkę), nabyte instrumenty kapitałowe wyemitowane przez inne jednostki (udziały lub akcje obce, obligacje obce zaliczane do pozycji bilansowej: „inne papiery wartościowe”, udzielone pożyczki, lokaty zawarte na okres dłuższy niż rok, też zaliczane do pozycji bilansowej: „inne papiery wartościowe”), a także wynikające z kontraktów prawa do otrzymania akty-

wów pieniężnych lub do wymiany instrumentów finansowych z innymi jednostkami na korzystnych warunkach (prawa wynikające z instrumentów pochodnych: nabytych opcji, zawartych kontraktów *forward* i *futures*, zaliczanych do pozycji bilansowej: „inne papiery wartościowe”) i wreszcie inne inwestycje długoterminowe (np. dzieła sztuki, kamienie i metale szlachetne, jeśli istnieje zamiar ich utrzymania (posiadania) przez okres dłuższy niż rok, licząc od dnia bilansowego – wykazywane w cenie nabycia pomniejszonej o odpisy z tytułu trwałej utraty wartości lub w wartości odpowiadającej cenie rynkowej lub inaczej ustalonej wartości godziwej. W przypadku takich inwestycji jak długoterminowe aktywa finansowe dopuszczalne są trzy metody wyceny: w cenie nabycia po pomniejszeniu o odpisy z tytułu trwałej utraty wartości; w wartości odpowiadającej wartości godziwej składnika bądź dla składników, dla których został określony termin wymagalności (np. obligacje, pożyczki), możliwe jest wykazanie ich wartości odpowiadającej ich skorygowanej cenie nabycia. Jest to cena nabycia (wartość początkowa) pomniejszona o spłaty wartości nominalnej (kapitału podstawowego), odpowiednio skorygowana o skumulowaną kwotę zdyskontowanej różnicy między wartością początkową składnika i jego wartością w terminie wymagalności, wyliczoną za pomocą efektywnej stopy procentowej, a także pomniejszoną o odpisy aktualizujące wartość. Przy czym efektywna stopa procentowa (według Rozporządzenia Ministra Finansów z 12 grudnia 2001 r. w sprawie szczegółowych zasad uznawania, metod wyceny, zakresu ujmowania i sposobu prezentacji instrumentów finansowych) to stopa, za pomocą której następuje zdyskontowanie do bieżącej wartości związanych z danym składnikiem aktywów finansowych przyszłych przepływów pieniężnych oczekiwanych w całym okresie, aż do terminu wymagalności. Jest to także wewnętrzna stopa zwrotu składnika aktywów za dany okres [Czubakowska, Gabrusiewicz, Nowak 2009]. Skutki przeszacowania długoterminowych inwestycji finansowych powodujące wzrost ich wartości do poziomu cen rynkowych zwiększają kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny. Odwrócenie tego przeszacowania do poziomu ceny pierwotnej obniża kapitał. W pozostałych przypadkach, gdy inwestycji nie przeszacowywano w górę, a teraz następuje obniżenie jej wartości, skutki obniżenia wartości zalicza się do kosztów finansowych; odwrócenie tej korekty (ale do jej wysokości) odnosi się na przychody finansowe.

- Zapasy – wyceniane w cenie nabycia lub koszcie wytworzenia, jednak ich wartość bilansowa nie może być wyższa od ceny ich sprzedaży netto na dzień bilansowy. A więc gdy cena ich sprzedaży netto spadnie na dzień bilansowy poniżej pierwotnej ich wartości, to konieczne jest dokonanie odpisu aktualizacyjnego ich wartości do poziomu ceny sprzedaży netto. Należy przy tym pamiętać, iż – zgodnie z art. 34 ust. 4 ustawy o rachunkowości – wartość końcową zapasów na dany dzień wycenia się w zależności od przyjętej przez jednostkę metody ustalania wartości ich rozchodu: AVCO (*average cost*) – wycena roz-

chodu według cen przeciętnych; FIFO – wycena rozchodu według cen najwcześniejszych, najstarszych; LIFO – wycena rozchodu według ostatnich cen – najbardziej aktualnych lub w drodze szczegółowej identyfikacji rzeczywistych cen tych składników aktywów (metoda najbardziej pracochłonna) [Czubakowska, Gabrusewicz, Nowak 2009].

- Inwestycje krótkoterminowe – brak ogólnych zasad wyceny, są one uzależnione od charakteru konkretnej pozycji. Krótkoterminowe aktywa finansowe (nabyte instrumenty kapitałowe wyemitowane przez inne jednostki, a także wynikające z kontraktów prawa do otrzymania aktywów pieniężnych lub do wymiany instrumentów finansowych z innymi jednostkami na korzystnych warunkach: udziały, akcje, papiery dłużne, bony handlowe, komercyjne, skarbowe NBP, udzielone pożyczki, lokaty zawarte na okres 3-12 miesięcy zaliczane do pozycji: inne krótkoterminowe aktywa finansowe oraz lokaty do 3 miesięcy zaliczane do pozycji: inne środki pieniężne, prawa jednostki wynikające z zawartych instrumentów pochodnych, których rozliczenie nastąpi w ciągu 12 miesięcy, licząc od dnia bilansowego (prawa z opcji, kontraktów *forward* i *futures*), krajowe i zagraniczne środki pieniężne, weksle i чеки obce, należne jednostce dywidendy od posiadanych przez nią udziałów i akcji innych spółek, zaliczane do pozycji „inne aktywa pieniężne” – wykazywane w wartości odpowiadającej wartości godziwej danego składnika lub wykazywane w wartości będącej niższą spośród: cena nabycia i wartość godziwa (cena rynkowa), lub wyceniane według metody skorygowanej ceny nabycia, o ile określono dla nich termin wymagalności, przy czym środki pieniężne wykazuje się w ich wartości nominalnej lub kursu średniego NBP na dzień bilansowy dla walut [Czubakowska, Gabrusewicz, Nowak 2009].
- Kapitały własne – kapitał podstawowy wykazywany jest w wartości nominalnej, należne wpłaty na kapitał podstawowy – w wartości nominalnej ze znakiem ujemnym, udziały (akcje) własne – w cenie nabycia, zawsze ze znakiem ujemnym, kapitał zapasowy – w wartości nominalnej w kwocie, w jakiej został utworzony, kapitał z aktualizacji wyceny – w wartości nominalnej w kwocie wynikającej z aktualizacji wartości składników aktywów. Pozostałe kapitały rezerwowe stanowią element kapitału własnego i są tworzone z odpisów zysku netto.
- Rezerwy są częścią szeroko pojętych zobowiązań, czyli kapitału obcego, a ich tworzenie powoduje powstanie u jednostki kosztu.
- Zobowiązania długoterminowe – kredyty i pożyczki, z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych, inne zobowiązania finansowe, np. z tytułu długoterminowego leasingu finansowego (ten leasing to tak jakby nabycie środka trwałego na kredyt) lub z tytułu zawartych instrumentów pochodnych, gdy jednostka wystawia na rzecz innych podmiotów opcje, czyli zobowiązuje się do wykonania danego świadczenia na rzecz innego podmiotu, jeżeli on tego zażąda – wykazywane są w kwocie wymagającej zapłaty. W przypadku zobowiązań fi-

nansowych, dla których znany jest termin wymagalności, dopuszczalne jest zastosowanie alternatywnej metody wyceny według skorygowanej ceny nabycia.

- Zobowiązania krótkoterminowe – wykazywane są w kwocie wymagającej zapłaty, ale w przypadku zobowiązań finansowych dopuszczalne są dwie inne metody wyceny: według skorygowanej ceny nabycia i według wartości godziwej (tylko w przypadku zobowiązań finansowych przeznaczonych przez jednostkę do sprzedaży w okresie 3 miesięcy).

Jak więc widać, wycena składników bilansowych rodzi określone konsekwencje dla sumy bilansowej (zwiększenie lub zmniejszenie, w tym zmiany kapitału z aktualizacji wyceny) oraz dla rachunku zysków i strat (dodatkowe koszty bądź przychody i w rezultacie zmiana wyniku finansowego), a pośrednio również dla sprawozdania z przepływu środków pieniężnych.

4. Nowa definicja wartości godziwej w wycenie składników bilansu

Na problematykę urealnienia składników bilansu przedsiębiorstwa należy także spojrzeć z perspektywy definicji wartości godziwej oraz sposobów jej ustalania w świetle obowiązujących nowych regulacji. Od 1 stycznia 2013 r. weszły w życie przepisy MSSF nr 13 „Ustalenie wartości godziwej”.

Kluczową zmianą, którą wprowadza nowy standard, jest nieco inne ujęcie definicji wartości godziwej: „jest to cena, którą otrzymano by za sprzedaż składnika aktywów lub zapłacono by za przeniesienie zobowiązania w transakcji przeprowadzonej na zwykłych warunkach na głównym (lub najkorzystniejszym) rynku między uczestnikami rynku na dzień wyceny”. Jest to więc tzw. cena wyjścia (dostępna w momencie sprzedaży, a nie zakupu danego składnika). Niezwykle istotne jest powiązanie wyceny w wartości godziwej z cechami składnika będącego przedmiotem wyceny: „przy ustalaniu wartości godziwej jednostka uwzględni cechy składnika aktywów lub zobowiązania, jeżeli uczestnicy rynku uwzględniliby takie cechy przy ustalaniu ceny składnika aktywów lub zobowiązania na dzień wyceny, na przykład stan i lokalizację składnika aktywów czy ewentualne ograniczenia dotyczące sprzedaży lub użycia składnika aktywów”. Do wyceny w wartości godziwej przyjmuje się założenia, którymi kierowaliby się uczestnicy rynku do ustalenia ceny składnika aktywów lub zobowiązania, w tym założenia dotyczące ryzyka. Takie bezpośrednie uzależnienie ceny składnika bilansowego od jego cech rozpatrywanych z punktu widzenia ewentualnego nabywcy nie było wcześniej w taki sposób akcentowane w standardach rachunkowości. W procesie ustalenia wartości godziwej nie ma też znaczenia zamiar posiadania przez jednostkę składnika aktywów czy też rozliczenia zobowiązania lub wypełnienia go w inny sposób [Wójtowicz 2013].

Dotychczasowa definicja wartości godziwej przedstawiała się następująco:

„Wartość godziwa to kwota, za jaką dany składnik mógłby zostać wymieniony, a zobowiązanie uregulowane, na warunkach transakcji rynkowej, pomiędzy zainteresowanymi i dobrze poinformowanymi, niepowiązаныmi ze sobą stronami”.

Wartość godziwą instrumentów finansowych stanowiła cena rynkowa pomniejszona o znaczące koszty przeprowadzenia transakcji. Wartość godziwa w przypadku istnienia aktywnego rynku to cena rynkowa, za którą pozycje aktywów można byłoby sprzedać lub zaspokoić zobowiązania pomiędzy świadomymi i dobrze poinformowanymi stronami na warunkach rynkowych. Jeżeli jednak nie istniał aktywny rynek dla danego instrumentu, jednostka wyznaczała wartość godziwą przy zastosowaniu technik wyceny, czyli poprzez:

- wykorzystanie ostatnich transakcji rynkowych przeprowadzonych bezpośrednio pomiędzy dobrze poinformowanymi stronami, a także wtedy, gdy informacje o nich są dostępne i odniesione do bieżącej wartości godziwej innego instrumentu, który jest niemalże taki sam,
- analizę zdyskontowanych przepływów pieniężnych,
- model wyceny opcji (który jednak jest niezwykle podatny na zawirowania rynkowe, podobnie jak sama wartość godziwa).

Akcenty według nowej definicji położone zostały na hipotetycznej sprzedaży składnika aktywów (dotąd mówiło się o jego wymianie) oraz cenie zapłaconej za hipotetyczne przeniesienie zobowiązania (dotąd rozpatrywano cenę za uregulowanie zobowiązania). Do definicji wprowadzono pojęcie głównego (najkorzystniejszego) rynku dla zrealizowania takiej hipotetycznej transakcji oraz pojęcie uczestników tego rynku. Dotychczas wskazywało się jedynie na warunki rynkowe transakcji zawieranej pomiędzy zainteresowanymi i dobrze poinformowanymi, niepowiązаныmi ze sobą stronami.

Wycena w wartości godziwej powinna mieć wszelkie znamiona ceny rynkowej, co oznacza wymóg oparcia jej na obserwowalnych danych/transakcjach rynkowych. W przypadkach, w których nie można pozyskać informacji o cenach zawieranych aktualnie na rynku transakcji o podobnym charakterze, jednostka powinna ustalić wartość godziwą za pomocą innej techniki wyceny, w ramach której „w jak największym stopniu wykorzystuje się odpowiednie obserwowalne dane wejściowe i w jak najmniejszym stopniu stosuje się nieobserwowalne dane wejściowe”.

Wycena w wartości godziwej składnika aktywów niefinansowych powinna uwzględniać zdolność uczestnika rynku do osiągnięcia korzyści ekonomicznych poprzez jak największe i najlepsze wykorzystanie składnika aktywów lub jego sprzedaż innemu uczestnikowi rynku, który zapewniłby jak największe i jak najlepsze wykorzystanie tego składnika aktywów. To jak największe i jak najlepsze wykorzystanie składnika aktywów powinno spełniać następujące kryteria:

- wykorzystanie, które jest fizycznie możliwe (np. lokalizacja lub wielkość danego składnika),

- wykorzystanie, które jest prawnie dopuszczalne (uwzględniające wszelkie ograniczenia prawne nałożone na wykorzystanie składnika aktywów),
- wykorzystanie, które jest wykonalne finansowo (zdolne zapewnić oczekiwane poziomy przepływów finansowych/dochodu/rentowności).

Niezwykle istotną różnicą między dotychczasowym a obecnym ujęciem wyceny w wartości godziwej jest jednoznaczne wskazanie tzw. ceny wyjścia jako miernika wartości godziwej. Kiedy składnik aktywów zostaje nabyty lub zobowiązanie zaciągnięte w ramach transakcji wymiany tego składnika aktywów lub tego zobowiązania, ceną transakcji jest cena zapłacona za nabycie składnika aktywów lub otrzymana za zaciągnięcie zobowiązania (cena wejścia). Natomiast wartością godziwą składnika aktywów lub zobowiązania jest cena, którą otrzymano by za sprzedaż składnika aktywów lub zapłacono by za przeniesienie zobowiązania (cena wyjścia). W praktyce gospodarczej raczej rzadko sprzedaje się aktywa po cenie zapłaconej za ich nabycie, podobnie jak przenosi zobowiązania po cenach otrzymanych za ich zaciągnięcie.

MSSF nr 13 potwierdził stosowanie trzech kluczowych podejść w procesie ustalania wartości godziwej:

- podejście rynkowe – które opiera się na wykorzystaniu cen i innych odpowiednich informacji generowanych przez transakcje rynkowe obejmujące identyczne lub porównywalne (podobne) aktywa, zobowiązania bądź grupę aktywów i zobowiązań, taką jak przedsięwzięcie. W podejściu tym do wyceny stosuje się m. in. mnożniki rynkowe lub macierzowe kalkulacje cen;
- podejście kosztowe – które odzwierciedla kwotę, jaka byłaby wymagana aktualnie, aby odtworzyć wydajność danego składnika aktywów (określana także jako bieżący koszt zastąpienia). Z perspektywy sprzedającego uczestnika rynku cena, którą otrzymano by za składnik aktywów, opiera się na koszcie poniesionym przez kupującego uczestnika rynku w celu nabycia lub skonstruowania zamiennego składnika aktywów o podobnej użyteczności, skorygowanym o utratę przydatności. Kupujący uczestnik rynku nie zapłaciłby więcej za składnik aktywów niż kwotę, za którą odtworzyłby wydajność składnika aktywów. Utrata przydatności (wartości) obejmuje fizyczne starzenie się, funkcjonalną (technologiczną) przestarzałość oraz ekonomiczną (zewnątrzną) przestarzałość;
- podejście dochodowe – które opiera się na przeliczeniu przyszłych kwot (np. przepływów pieniężnych lub dochodów i kosztów) na jedną bieżącą (zdyskontowaną) kwotę. Wycena w wartości godziwej odzwierciedla tu aktualne oczekiwania rynku co do tych przyszłych kwot. Możliwe techniki wyceny w tym przypadku obejmują:
 - techniki wartości bieżącej,
 - modele wyceny opcji,
 - metodę wielookresowej nadwyżki dochodów, stosowanej do ustalania wartości godziwej niektórych składników wartości niematerialnych.

Przepływy pieniężne i szacowane stopy dyskontowe powinny odzwierciedlać założenia, które uczestnicy rynku przyjęliby, wyceniając składnik aktywów lub zobowiązanie. Ustalenie wartości godziwej przy użyciu technik wartości bieżącej jest dokonywane w warunkach niepewności, ponieważ stosowane przepływy pieniężne stanowią kwoty przyszłe, a więc niepewne; mają one charakter szacunkowy.

Podejście dochodowe jest niezwykle istotne w wycenie aktywów finansowych, w tym głównie inwestycji w akcje i obligacje. W sytuacji, gdy dla danego portfela akcji istnieje wprawdzie aktywny rynek, do którego jednostka ma dostęp, ale na tym rynku zawieranych jest niewiele transakcji, o niskim wolumenie, przyjęcie za wartość godziwą aktualnej ceny rynkowej takich akcji budzi uzasadnione wątpliwości. Dobrym przykładem jest rynek NewConnect, gdzie obroty są z reguły niskie lub notowania mniejszych spółek wykazywanych w indeksach WIG (dominuje niska płynność takich akcji). Krąg osób/podmiotów dokonujących transakcji tego typu akcjami nie zawsze spełnia warunki określone dla ustalania wartości godziwej, omówione szeroko w MSSF nr 13. Jednym z powodów mogą być powiązania kapitałowe uczestników rynku obracających akcjami. Gdy grono tych uczestników jest niewielkie, ryzyko uzyskania zawyżonej wyceny w wartości godziwej wzrasta. Podejście dochodowe – uwzględniające aktualne wyniki finansowe spółek oraz ich prognozy – stanowi bardziej adekwatne narzędzie ustalenia wartości godziwej. Możliwe oczywiście jest także zastosowanie podejścia rynkowego. Każdorazowo akceptacja poprawności zastosowania danej techniki wyceny leży po stronie audytora badającego sprawozdanie finansowe jednostki.

5. Zakończenie

Oczywiście nowa definicja wartości godziwej tylko w ograniczonym stopniu wpłynie na poprawę stopnia porównywalności sprawozdań finansowych, potrzeba w tej materii dodatkowych regulacji międzynarodowych. Natomiast pozytywnych konsekwencji wynikających ze stosowania wartości godziwej w wycenie bilansowej można się spodziewać w obszarze dopasowania wyceny księgowej przedsiębiorstw do ich wyceny rynkowej (giełdowej). Dalsze konsekwentne stosowanie wartości godziwej być może przeloży się na wzrost zaufania inwestorów do jakości prezentowanej przez spółki informacji finansowej, w tym tej dotyczącej wyceny bilansowej. Obserwacje ewentualnej korelacji tych wartości w kolejnych latach powinny ostatecznie potwierdzić zbieżność obu wycen i zapewnić jeszcze jeden dowód wysokiej użyteczności wartości godziwej dla inwestorów.

Literatura

- Ambroziak M., 2010, *Analiza sprawozdań finansowych*, T. 1. *Zrozumieć sprawozdanie polskie*, MSSF, US GAAP, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa.
- Bodie Z., Merton R., 2003, *Finanse*, PWE, Warszawa, s. 299.

- Brigham E., Gapenski L., 2000, *Zarządzanie finansami*, T.1, PWE, Warszawa.
- Czubakowska K., Gabrusewicz W., Nowak E., 2009, *Przychody, koszty, wynik finansowy przedsiębiorstwa*, PWE, Warszawa, s. 78-82, 122-130, 137-140, 143, 150-152.
- Gabrusewicz W. (red.), 2011, *Rachunkowość finansowa dla profesjonalistów*, Stowarzyszenie Księgowych w Polsce – Zarząd Główny w Warszawie, Warszawa, s. 24.
- Jaruga A.A. 2002, *Międzynarodowe regulacje rachunkowości. Wpływ na rozwiązania krajowe*, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa.
- Mączyńska E., Panfil M., Szablewski A., 2011, *Wycena przedsiębiorstwa. Od teorii do praktyki*, Poltext, Warszawa.
- Wójtowicz T., 2009, *Wartość godziwa jako metoda wyceny składników bilansu*, Wydawnictwo WSiIE, Olsztyn.
- Wójtowicz T., 2013, *Konsekwencje nowej definicji wartości godziwej dla wyceny bilansowej*, Materiały konferencyjne, III Konferencja Naukowa pt. *Ekonomika i finanse w procesie rozwoju gospodarki rynkowej. Aspekty lokalne i globalne*, 07.06.2013, Wyższa Szkoła Informatyki i Ekonomii TWP w Olsztynie.
- Wyatt A., 1991, *The SEC Says: Mark to Market!*, “Accounting Horizons”, March, s. 80-84.

MARKET VALUATION VS. BOOK VALUE OF BALANCE SHEET ELEMENTS

Summary: The paper presents the rules of using fair value in the valuation of financial statements elements with the acknowledgement of methodology of establishing fair value according to new MSSF No 13. The discrepancies between actual market valuation and book value based on the guidelines of IAS/IFRS are still significant which influences investment decisions. Despite the International Accounting Standards Board (IASB) efforts for promoting the fair value in financial statements, the market price of shares is still disparate from the book value of the company.

Keywords: fair value, book value, market valuation, balance sheet valuation, balance sheet elements, IFRS No. 13 “Fair Value Measurement”.