

mgr Andrzej Kurek

Katedra Rachunkowości Finansowej
Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie

Znaczenie wyceny według wartości godziwej w zarządzaniu wartością przedsiębiorstwa

WPROWADZENIE

We współczesnych warunkach globalizacji, rozwoju gospodarki opartej na wiedzy, integracji międzynarodowej, konwergencji rynków dóbr zarówno rzeczowych, jak i finansowych, konieczne staje się stałe rozpoznawanie wartości przedsiębiorstw oraz możliwości jej kreowania. Rozwój globalnej współpracy gospodarczej znajduje odzwierciedlenie nie tylko na płaszczyźnie makroekonomicznej, ale przede wszystkim mikroekonomicznej, zwłaszcza w teorii przedsiębiorstwa, teorii zarządzania i zarządzania finansami. Znajomość modeli wyceny oraz narzędzi formułowania i oceny strategii tworzenia wartości stanowi zatem w naukach ekonomicznych ważny nurt badawczy nowoczesnych sposobów analizy efektywności funkcjonowania przedsiębiorstw [Szczepankowski, 2007, s. 13].

Zarządzanie wartością wymaga zastosowania odpowiednich kryteriów decyzyjnych oraz zidentyfikowania wszystkich czynników, które mogą przyczynić się do jej wzrostu, a także do poprawy mierników ją oceniających [Szczepankowski, 2007, s. 15], przy czym należy zwrócić uwagę na fakt, że współczesny rozwój gospodarki charakteryzuje się coraz bardziej złożonymi procesami ekonomicznymi. Identyfikacja tych procesów oraz ich skutków jest przedmiotem rachunkowości. Podstawowym problemem, który stawia przed rachunkowością praktyka gospodarcza jest tworzenie i dostarczanie bieżących, kompletnych, realnych i rzetelnych informacji ekonomicznych o procesach ekonomicznych i ich skutkach. Rachunkowość, chcąc sprostać wymogom współczesnej gospodarki, musi odpowiadać na zapotrzebowanie praktyki gospodarczej [Hejnar, Kulis, 2005, s. 131], która stymuluje rozwój współczesnej teorii rachunkowości, którego przejawem jest ciągle poszukiwanie optymalnych warunków pomiaru ekonomicznego, a zatem tworzenie nowych i usprawnianie istniejących metod pomiarowych. Dlatego też w rachunkowości wyodrębniły się dwa podejścia koncepcyjne określające zasadniczy cel sprawozdania finansowego. Według pierwszego podejścia, określanego transakcyjnym, głównym celem sprawozdania finansowego jest ustalenie prawidłowego i rzetelnego wyniku finansowego osiągniętego w danym okresie sprawozdawczym. W tym przypadku za podstawowe źródło informacji o jednostce gospodarczej uważa się rachunek zysków

i strat. Według drugiej koncepcji głównym celem sprawozdania finansowego jest przedstawienie rzetelnej i jasnej sytuacji finansowej jednostki gospodarczej mierzonej wielkością jej kapitału własnego. Dlatego drugie podejście jest oparte na pomiarze wartości majątku. Głównym źródłem informacji, w tym przypadku, staje się bilans [Hejnar, Kulis, 2005, s. 131]. Oba podejścia, by mogły spełniać swe cele, wymagają poprawnej pod względem merytorycznym i jakościowym szeroko rozumianej wyceny. Waga i znaczenie poprawnej wyceny jest kwestią kluczową dla współczesnej sprawozdawczości finansowej [Grabiński, 2010, s. 35], a co za tym idzie – poprawnej wyceny wartości przedsiębiorstwa.

Metody wyceny w rachunkowości stanowią od dłuższego czasu przedmiot kontrowersji, zarówno wśród praktyków, jak i teoretyków rachunkowości. Obecnie panuje powszechne przekonanie, że obszar wyceny jest jednym z najslabiej rozwiniętych obszarów sprawozdawczości finansowej. Główne ośrodki stanowienia standardów rachunkowości na świecie: Rada FASB odpowiedzialna za stanowienie US GAAP oraz Rada IASB odpowiedzialna za stanowienie Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) podjęły wspólną inicjatywę stworzenia założeń koncepcyjnych sprawozdawczości finansowej, w których najważniejszym elementem jest stworzenie i uporządkowanie problematyki wyceny w rachunkowości poprzez stworzenie dla niej spójnych podstaw pojęciowych [Grabiński, 2010, s. 35].

Wycena definiowana jest w założeniach koncepcyjnych MSR jako: „proces zmierzający do ustalenia kwot pieniężnych, w jakich składniki sprawozdania finansowego mają zostać ujęte i wykazywane w bilansie oraz rachunku zysków i strat. Pociąga to za sobą konieczność wyboru jednej z istniejących zasad wyceny” [Międzynarodowe..., 2007, s. 77].

Duża liczba oraz zmienność czynników wpływających na przedmiot pomiaru w rachunkowości oraz możliwość ich subiektywnej oceny przez wyceniającego wzbudzają potrzebę poszukiwania rzeczywistej wartości aktywów i pasywów w układzie sił rynkowych. Wartość mająca swoje źródło na rynku jest natomiast efektem działań jego uczestników, zarówno tych racjonalnych, jak również tych nieracjonalnych, bazujących na emocjach oraz uwzględniających ryzyko związane z podejmowanymi decyzjami. Skutkiem tego jest rosnący rozdźwięk między wartością rynkową a wartością księgową posiadanego przez jednostki majątku. W związku z tą rozbieżnością pojawiło się więc przekonanie, że tradycyjnie stosowana zasada wyceny aktywów oraz zobowiązań oparta na koszcie historycznym jest niedoskonała. Wartość bilansowa majątku ustalona na jej podstawie w wielu przypadkach nie spełnia oczekiwań uczestników obrotu gospodarczego, gdyż całkowicie odbiega od wartości rynkowej. Próbą złagodzenia tego rozdźwięku stało się wprowadzenie do wyceny bilansowej nowej kategorii – wartości godziwej [Mazur, 2011, s. 56–57], której znaczenie w zarządzaniu wartością przedsiębiorstwa stanowi cel niniejszego opracowania.

ISTOTA WARTOŚCI GODZIWEJ

Wartość godziwa jest kategorią wyceny, która łączy obiektywnie notowane na rynku ceny rynkowe z możliwymi do uzyskania cenami potencjalnymi (cenami przypuszczalnymi). Koncepcja ta jest obecnie przyjęta w większości rozwinętych systemów rachunkowości i istnieje dość powszechna zgodność co do znaczenia tej kategorii wyceny [Hejnar, Kulis, 2005, s. 132].

Wycena bilansowa według wartości godziwej jest oparta na aktualnej na dzień wyceny rzeczywistej lub hipotetycznej cenie, którą uczestnicy rynku, w normalnej transakcji, uzyskaliby, sprzedając dany składnik aktywów lub zapłaciliby, przejmując zobowiązanie [*Wartość godziwa...*, 2012, s. 81]. Wycena określonych kategorii aktywów i pasywów według wartości godziwej pozwala uwzględnić wpływ zmian sytuacji rynkowej na ich wartość bieżącą, co pozwala zmniejszać różnicę pomiędzy wartością przedsiębiorstw wycenioną na rynku kapitałowym a ich adekwatną wartością bilansową [Hejnar, Kulis, 2005, s. 133].

Z uwagi na fakt, iż wartość godziwa pierwotnie została zdefiniowana w ramach Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej oraz w ramach standardów amerykańskich (US GAAP), zostaną szczegółowo przeanalizowane definicje wartości godziwej zawarte w tych uregulowaniach [Mazur, 2011, s. 58–59]. Standardy amerykańskie stanowią, że „wartość godziwa jest to cena, która byłaby otrzymana w przypadku sprzedaży składnika aktywów lub zapłacona w przypadku transferu zobowiązań w zwykłej transakcji pomiędzy uczestnikami rynku w dniu wyceny”¹. Kategoria wyceny wg wartości godziwej pojawiała się w różnych Międzynarodowych Standardach Sprawozdawczości Finansowej. Wzrost znaczenia oraz przydatności tej kategorii do wyceny, zmusił Radę do opracowania i przyjęcia w maju 2011 r. nowego Międzynarodowego Standardu Sprawozdawczości Finansowej 13 – Wycena wartości godziwej (MSSF 13), który określa zasady ustalania wartości godziwej. Wszedł on w życie 1 stycznia 2013 roku. Według tego standardu wartość godziwa jest to cena (d), która zostałaby na dzień wyceny uzyskana ze sprzedaży składnika aktywów lub zapłacona za przeniesienie zobowiązania (a) w ramach normalnej transakcji (b) zawartej między uczestnikami rynku (c) [*Wartość godziwa...*, 2012, s. 81]. Definicja wartości godziwej została wprowadzona w polskim ustawodawstwie wraz z nowelizacją ustawy o rachunkowości, która weszła w życie 1 stycznia 2002 roku [Molenda, 2008, s. 15]. Definicja zawarta w art. 28 ust. 6 ustawy o rachunkowości mówi, że: „za wartość godziwą przyjmuje się kwotę za jaką składnik aktywów mógłby zostać wymieniony, a zobowiązanie uregulowane na warunkach transakcji rynkowej, pomiędzy zainteresowanymi i dobrze poinformowanymi, niepowiązаныmi ze sobą stronami” [Ustawa o rachunkowości art. 28, ust. 6, DzU 1994 nr 12, poz. 591].

¹ Par. 5 SFAS 157: fair value is the price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date.

Szczegółowa analiza definicji zawartej w ustawie o rachunkowości pozwala wyznaczyć warunki, jakie spełnić musi transakcja, z której kwota może być bazą dla wyznaczenia wartości godziwej [Świerczyńska, 2011, s. 85]:

- 1) transakcja jest wynikiem negocjacji rynkowych, choć jej strony nie są dokładnie określone,
- 2) transakcja ta może mieć również hipotetyczny charakter, ze względu na to, że art. 28 pkt 6 jest skonstruowany w trybie przypuszczającym,
- 3) strony transakcji są zainteresowane jej przeprowadzeniem, co oznacza, że zarówno jedna strona (kupujący), jak i druga strona (sprzedający) chcą dokończyć tej transakcji i żadna ze stron nie występuje w sytuacji przymusowej [Hejnar, Kulis, 2005, s. 132],
- 4) strony transakcji są dobrze poinformowane, co oznacza, że obie strony transakcji mają wystarczającą wiedzę, umożliwiającą im ocenę wartości przedmiotu transakcji oraz żadna ze stron transakcji nie posiada informacji poufnych, które stawałyby ją w uprzywilejowanej sytuacji [Hejnar, Kulis, 2005, s. 132],
- 5) strony transakcji nie są podmiotami powiązаныmi, co oznacza, że pomiędzy stronami transakcji nie mogą występować ani powiązania kapitałowe, ani powiązania osobowe (np. rodzinne) [Hejnar, Kulis, 2005, s. 132],
- 6) w wyniku transakcji, której przedmiotem są aktywa dochodzi do ich wymiany na warunkach rynkowych,
- 7) w wyniku transakcji dotyczącej zobowiązań następuje ich uregulowanie na warunkach rynkowych.

W przytoczonych definicjach należy wyróżnić elementy wspólne oraz elementy odróżniające je od siebie. Założeniem autorów każdej z nich jest wskazanie, że wartość godziwa odzwierciedla aktualną wartość składnika aktywów lub zobowiązań [Mazur, 2011, s. 59].

Analizując zapisy najnowszego standardu międzynarodowego dotyczące definicji wyceny wg wartości godziwej należy zwrócić uwagę na [*Wartość godziwa...*, 2012, s. 81–83]:

a) dokonując wyceny (ustalenia) wartości godziwej danego składnika aktywów lub zobowiązania, jednostka bierze pod uwagę jego cechy, jak np. stan i lokalizację składników aktywów lub istniejące ograniczenia sprzedaży lub wykorzystania składników aktywów, o ile cechy te zostaną wzięte pod uwagę przez uczestników rynku przy ustalaniu ceny.

Wartość godziwą ustala się dla składnika aktywów lub zobowiązania, które mogą być:

- samodzielnym składnikiem aktywów lub zobowiązaniem (np. instrumentem finansowym) bądź składnikiem aktywów niefinansowych (np. nieruchomością) lub
- grupą aktywów, grupą zobowiązań lub grupą aktywów i zobowiązań (np. ośrodkiem wypracowującym korzyści ekonomiczne bądź przedsięwzięciem).

To, czy dany składnik aktywów lub zobowiązanie należy uznać za samodzielny składnik aktywów lub zobowiązanie, grupę aktywów, grupę zobowiązań lub grupę aktywów i zobowiązań zależy od tego, co uznaje się za pozycję jednostkową odrębnie ujmowaną w księgach,

b) przyjmuje się, że składnik aktywów lub zobowiązanie jest przedmiotem wymiany w ramach normalnej transakcji między uczestnikami rynku gotowymi do sprzedaży składnika aktywów lub przeniesienia zobowiązania na dzień wyceny w obecnych warunkach rynkowych. Przy czym za normalną uznaje się transakcję, co do której zakłada się, że w okresie poprzedzającym dzień wyceny nastąpiła ekspozycja na rynku stanowiących jej przedmiot aktywów lub zobowiązań, co umożliwia przeprowadzenie dla transakcji typowych i zwyczajowo przyjętych działań marketingowych, a transakcja nie jest wymuszona ze względu np. na likwidację lub trudną sytuację finansową sprzedającego. Transakcja następuje na:

- głównym rynku, którym jest rynek o największej wielkości i poziomie obrotu danym składnikiem aktywów lub zobowiązaniem, lub
- rynku najbardziej korzystnym² dla tego składnika aktywów lub zobowiązania, jeżeli brak głównego rynku.

Jednostka nie ma obowiązku przeprowadzania rozległych poszukiwań dla ustalenia głównego rynku lub w razie jego braku – najbardziej korzystnego rynku, ale powinna wziąć pod uwagę wszystkie informacje, które mogłaby uzyskać, podejmując rozsądne wysiłki. W przypadku braku przeciwnych dowodów rynek, na którym jednostka zazwyczaj zawiera transakcję sprzedaży składnika aktywów lub przeniesienia zobowiązania, uznaje się za główny rynek lub w razie jego braku, za najbardziej korzystny rynek.

Jeżeli dla danego składnika aktywów lub zobowiązania istnieje główny rynek, ustalona wartość godziwa odpowiada cenie uzyskanej na tym rynku (którą może też być cena możliwa do zaobserwowania w sposób bezpośredni lub oszacowana za pomocą techniki wyceny), nawet jeśli cena pochodząca z innego rynku mogłaby być bardziej korzystna.

Jednostka dokonująca wyceny musi mieć na dzień wyceny dostęp do głównego lub najbardziej korzystnego rynku. Ponieważ poszczególne jednostki prowadzą zróżnicowaną działalność i mogą mieć dostęp do różnych rynków, główny lub najbardziej korzystny rynek dla tego samego składnika aktywów lub zobowiązania może być różny w przypadku poszczególnych jednostek. Z tego powodu główny lub najbardziej korzystny rynek, jak i uczestników rynku należy rozpatrywać z perspektywy jednostki, dopuszczając do różnic wyceny między jednostkami i w ramach jednostek prowadzących zróżnicowane działalności.

Nawet jeśli brak jest możliwego do zaobserwowania rynku dostarczającego informacji o cenie sprzedaży składnika aktywów lub przeniesienia zobowiąza-

² Jest to rynek, który maksymalizuje kwotę, jaka zostałaby uzyskana w razie sprzedaży składnika aktywów lub minimalizuje kwotę, jaka byłaby zapłacona za przekazanie zobowiązania, po uwzględnieniu wszystkich kosztów transakcji

nia, przy wycenie wartości godziwej przyjmuje się, że transakcja jest realizowana na dany dzień z perspektywy uczestnika rynku, który posiada składnik aktywów lub przenosi zobowiązanie. Taka hipotetyczna transakcja daje podstawę do oszacowania ceny sprzedaży składnika aktywów lub przeniesienia zobowiązania,

c) dokonując wyceny wartości godziwej jednostka przyjmuje założenia, które wzięliby pod uwagę uczestnicy rynku, działający w swoim najlepiej pojętym interesie ekonomicznym, ustalając cenę danego składnika aktywów lub zobowiązania.

Uczestnikami rynku są kupujący i sprzedający na głównym lub najbardziej korzystnym rynku dla danego składnika aktywów lub zobowiązania, wykazujący wszystkie poniższe cechy:

- są od siebie niezależni (nie są jednostkami powiązanymi),
- są poinformowani i mają racjonalną znajomość danego składnika aktywów lub zobowiązania oraz transakcji dzięki wykorzystaniu dostępnych informacji, które można uzyskać poprzez podjęcie typowych i zwyczajowo przyjętych wysiłków,
- są zdolni do zawarcia danej transakcji,
- są chętni do zawarcia takiej transakcji, ale nieprzymuszeni lub w inny sposób zobligowani do jej zawarcia.

d) wartość godziwa jest ceną, która na dzień wyceny zostanie uzyskana ze sprzedaży składnika aktywów lub zapłacona za przeniesienie zobowiązania w ramach normalnej transakcji zawartej na głównym lub najbardziej korzystnym rynku w obecnych warunkach (jest to cena wyjściowa) bez względu na to, czy cenę tę można bezpośrednio zaobserwować lub oszacować za pomocą techniki wyceny.

Ceny pochodzącej z głównego lub najbardziej korzystnego rynku, zastosowane do wyceny wartości godziwej danego składnika aktywów lub zobowiązania, nie koryguje się o koszty transakcji spowodowane bezpośrednio daną transakcją i dla niej kluczowe. Są to koszty, które nie zostałyby poniesione, gdyby jednostka nie podjęła decyzji sprzedaży składnika aktywów lub przekazania zobowiązania. Jest to tym uzasadnione, że koszty transakcji nie stanowią cechy składnika aktywów lub zobowiązania, ale są specyficzne dla danej transakcji i różnią się w zależności od tego, w jaki sposób jednostka ją zawrze.

Wycena wartości godziwej wymaga zatem od jednostki ustalenia:

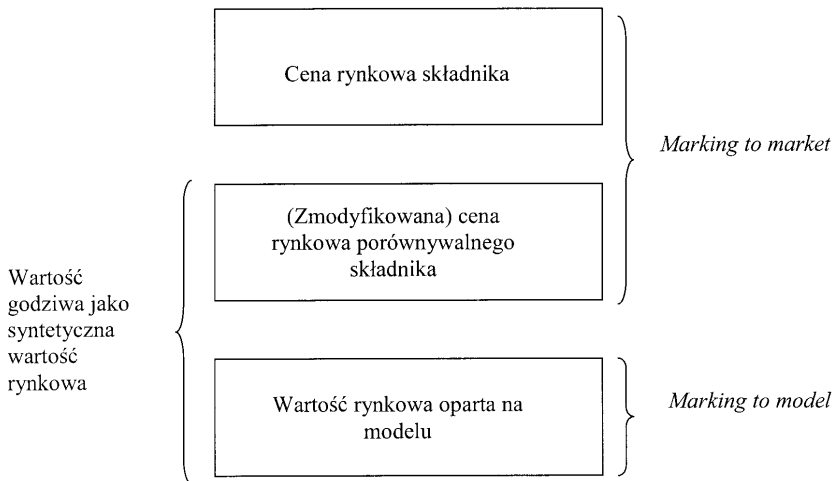
- a) jaki określony składnik (pozycja jednostkowa) aktywów lub zobowiązanie objęte są wyceną,
- b) w przypadku składnika aktywów niefinansowych – przesłanki najodpowiedniejszej wyceny wartości (zgodnie z możliwie najlepszym sposobem wykorzystania),
- c) głównego lub najkorzystniejszego rynku dla danego składnika aktywów lub zobowiązania,
- d) techniki (technik) wyceny wartości, która jest najodpowiedniejsza, biorąc pod uwagę dostępność informacji, na których będą oparte dane wejściowe stanowiące założenia, którymi uczestnicy rynku posłużą się przy ustalaniu ceny

składnika aktywów lub zobowiązania oraz hierarchię wartości godziwej, do której będą zaliczone dane wejściowe.

Przytoczone definicje wartości godziwej są do siebie zbliżone i generalnie uznają, że wartość godziwa jest wartością kształtowaną w transakcji rynkowej. Rozumieć przez to należy w szczególności, że do jej ustalenia nie uwzględnia się intencji i indywidualnych oczekiwań jednostki wyceniającej co do dalszego wykorzystania wycenianego składnika aktywów lub zobowiązań [Mazur, 2011, s. 68–69]. Studia literatury wskazują na ewolucję definicji wartości godziwej zawartej w Międzynarodowych Standardach Sprawozdawczości Finansowej w kierunku definicji zawartej w standardach amerykańskich, co pozwala wnioskować, że w najbliższym czasie można się spodziewać implementacji do polskiego ustawodawstwa ww. definicji.

HIERARCHIA USTALANIA WARTOŚCI GODZIWEJ

Najlepszym sposobem ustalania wartości godziwej jest cena rynkowa, jednak dopuszczalne jest również wyznaczanie wartości godziwej składników, dla których nie istnieje aktywny rynek, jednak implikuje to konieczność dokonywania osądu i zwiększa ryzyko błędu. Na rysunku 1 przedstawiono hierarchię sposobów ustalania wartości godziwej według J.M. Hitza. Wynika z niej, że profesjonalny osąd jest konieczny nawet, gdy wartość godziwa jest ustalana poprzez *marking to market*. Jest on niezbędny w sytuacji, gdy należy dokonać modyfikacji cen rynkowych porównywalnych składników [Świerczyńska, 2011, s. 129–130].



Rysunek 1. Hierarchia ustalania wartości godziwej

Źródło: [Świerczyńska, 2011, s. 130].

Atrybut wiarygodności posiadają w największym stopniu wyceny dokonywane w oparciu o informacje z aktywnych rynków. Jeżeli informacje takie są niedostępne ze względu choćby na brak aktywnego rynku dla składnika identycznego, jak ten wyceniany, to konieczne staje się korzystanie z nierynkowych metod szacowania wartości godziwej, na przykład dochodowych lub kosztowych.

W przypadku, gdy nie jest możliwe ustalenie ceny rynkowej danego aktywów lub zbioru aktywów, to należy w inny wiarygodny sposób określić jego (ich) wartość godziwą [Molenda, 2008, s. 15].

W polskim ustawodawstwie reguluje to art. 44b ust. 4 ustawy o rachunkowości, którego treść prezentuje tabela 1.

Tabela 1. Sposób szacowania wartości godziwej według ustawy o rachunkowości

Pozycja aktywów lub pasywów	Sposób oszacowania wartości godziwej
1	2
Notowane papiery wartościowe	Aktualny kurs notowań pomniejszony o koszty sprzedaży.
Nienotowane papiery wartościowe	Wartość oszacowana, uwzględniająca takie czynniki, jak współczynnik i cena do zysku i stopa dywidendy porównywalnych papierów wartościowych wyemitowanych przez spółki o podobnych charakterystykach.
Należności	Wartość bieżąca (zdyskontowana) kwot wymagających zapłaty, wyznaczona przy odpowiednich bieżących stopach procentowych, pomniejszona o odpisy na należności zagrożone i nieściągalne oraz ewentualne koszty windykacji. Wyznaczanie wartości bieżących (zdyskontowanych) w odniesieniu do należności krótkoterminowych nie jest konieczne, jeżeli różnica pomiędzy wartością należności według kwot wymagających zapłaty a ich wartością zdyskontowaną nie jest istotna.
Zapasy produktów gotowych i towarów	Cena sprzedaży netto pomniejszona o upust marży zysku wynikający z kosztów doprowadzenia przez spółkę przejmującą do sprzedaży zapasu lub znalezienia nabywcy.
Zapasy produktów w toku	Cena sprzedaży netto produktów gotowych pomniejszona o koszty zakończenia produkcji i upust marży zysku wynikający z kosztów doprowadzenia przez spółkę przejmującą zapasów do sprzedaży lub znalezienia nabywcy.
Zapasy materiałów	Aktualna cena nabycia.
Środki trwałe	Wartość rynkowa lub ich wartość według niezależnej wyceny. W przypadku, gdy nie jest możliwe uzyskanie niezależnej wyceny środków trwałych – aktualna cena nabycia albo koszt wytworzenia z uwzględnieniem aktualnego stopnia ich zużycia.
Wartości niematerialne i prawne	Wartość oszacowana, wyznaczona w oparciu o ceny rynkowe takich samych lub podobnych wartości niematerialnych i prawnych, a w odniesieniu do wartości firmy lub ujemnej wartości firmy zawartej w bilansie spółki przejętej – wartość zerowa. W przypadku gdy wartość oszacowana nie może zostać wyznaczona w oparciu o ceny rynkowe, to przyjmuje się taką wartość, która nie spowoduje powstania lub zwiększenia ujemnej wartości firmy w wyniku połączenia.

1	2
Zobowiązania	Wartość bieżąca (zdyskontowana) kwot wymagających zapłaty, wyznaczona przy odpowiednich bieżących stopach procentowych. Wyznaczanie wartości bieżących (zdyskontowanych) w odniesieniu do zobowiązań krótkoterminowych nie jest konieczne, jeżeli różnica pomiędzy wartością zobowiązań według kwot wymagających zapłaty a ich wartością zdyskontowaną nie jest istotna.
Rezerwy lub aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	Wartość możliwa do realizacji przez połączone spółki, po uwzględnieniu zmiany wartości podatkowej i księgowej aktywów netto spółki przejmowanej.

Źródło: Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, art. 44b, pkt 4.

W MSR/MSSF, podobnie jak w standardzie amerykańskim, sposoby ustalania wartości godziwej zostały uszeregowane według kryterium wiarygodności. Celem przyjęcia takiego kryterium było ograniczenie stosowania podejścia niefinansowego tylko do wycen, dla których nie są dostępne informacje umożliwiające przyjęcie metodologii rynkowej.

W standardzie amerykańskim przewidziano hierarchię sposobów ustalania wartości godziwej. Stanowi ona uszeregowanie źródeł danych, z których należy korzystać przy dokonywaniu wyceny według wartości godziwej. Hierarchia danych źródłowych służących do przeprowadzenia wyceny w wartościach godziwych według SFAS 157 § 22–30 jest następująca [Świerczyńska, 2011, s. 70]:

Poziom 1 – ceny notowane na aktywnym rynku dla aktywów i zobowiązań identycznych jak wyceniane. Przy czym za aktywny rynek uznaje się rynek, na którym transakcje dotyczące wycenianego składnika aktywów i zobowiązań zachodzą z wystarczającą częstotliwością i obrotem, aby dostarczać informacje cenowe w sposób ciągły. Zakłada się, że cena notowana na aktywnym rynku zapewnia najbardziej odpowiednią postać wartości godziwej pod warunkiem, że rynek ten jest rynkiem głównym lub najbardziej korzystnym oraz jednostka posiada do niego dostęp.

Poziom 2 – w przypadku, gdy nie jest możliwe ustalenie cen z aktywnego rynku dla identycznych składników, należy za dane wejściowe do wyceny według wartości godziwych przyjąć obserwowane w sposób bezpośredni lub pośredni:

- a) ceny składników podobnych do wycenianych notowane na aktywnych rynkach;
- b) ceny składników identycznych lub podobnych notowane na rynkach nieaktywnych, tzn. o małej liczbie transakcji z udziałem wycenianego składnika; z cenami nieaktualnymi lub znacznie różniącymi się od siebie w przeciągu określonego czasu lub w ramach tego samego rynku;
- c) wartości inne niż notowania cenowe danego składnika aktywów lub zobowiązań, które można w sposób bezpośredni zaobserwować;

d) wartości uzyskane w sposób pośredni, tzn. wygenerowane na podstawie innych wartości obserwowalnych bezpośrednio w drodze korelacji lub w inny sposób.

Poziom 3 – wartości niemożliwe do zaobserwowania na rynku bezpośrednio ani pośrednio, które należy wykorzystać w przypadku braku danych wskazanych na poziomach 1 i 2. Odzwierciedlają one założenia, jakie przyjęliby uczestnicy rynku przy ustalaniu ceny składnika aktywów lub zobowiązań, z uwzględnieniem założeń dotyczących ryzyka. Wartości te powinny bazować na najlepszych dostępnych informacjach pozyskanych bez ponoszenia zbędnych wysiłków i kosztów, także spośród danych dostępnych tylko jednostce.

SFAS 157 dzieli dane potrzebne do ustalenia wartości godziwej na dwa rodzaje: obserwowalne na rynku i nieobserwowalne (np. pochodzące od jednostki). Wprowadzenie wzorcowej hierarchii informacji potrzebnych do ustalenia wartości godziwych oraz sposób ich uszeregowania wskazuje na wymóg maksymalnego wykorzystania informacji zewnętrznych, uznawanych za bardziej obiektywne, przy jednoczesnym minimalizowaniu zastosowania informacji pochodzących z wewnątrz jednostki [Świerczyńska, 2011, s. 71].

W MSSF 13 przyjęto 3-poziomą hierarchię przewidzianą w standardzie amerykańskim. Podkreślić należy, że uszeregowanie to nie stanowi kolejności stosowania poszczególnych technik wyceny, lecz kolejność wykorzystania danych wejściowych (źródłowych) przy zastosowaniu wybranych już technik wyceny. Oznacza to, że kluczowym zagadnieniem dla ustalenia wartości godziwej jest dobór odpowiedniej techniki wyceny. Celem zastosowania technik wyceny, zgodnie z zapisami projektu standardu międzynarodowego, jest oszacowanie ceny, po której nastąpiłaby zwykła, regularna transakcja na rynku pomiędzy jego uczestnikami w dniu wyceny. Do ustalenia wartości godziwej projekt standardu proponuje zastosowanie technik zgodnych z podejściem rynkowym, dochodowym lub kosztowym. Podejście rynkowe bazuje na cenach oraz innych informacjach pozyskanych na podstawie transakcji rynkowych z udziałem identycznego lub podobnego do wycenianego składnika aktywów lub zobowiązań. W podejściu dochodowym za pomocą techniki wyceny następuje przeliczenie przyszłych wartości przepływów gotówkowych, dochodów lub wydatków do ich zdyskontowanej wartości obecnej. Wartość godziwa odzwierciedla wtedy bieżące oczekiwania rynku co do tych przyszłych wartości. Kosztowe podejście do ustalania wartości prowadzi do uzyskania kwoty, którą należałoby ponieść w celu odtworzenia zdolności użytkowych składnika aktywów [Mazur, 2011, s. 71–72].

W hierarchii wartości godziwej najwyższy priorytet nadano cenie pochodzącej z aktywnego rynku dla takich samych jak wyceniane składników aktywów lub zobowiązań. W zakresie pochodzenia wartości godziwej z aktywnego rynku pojawia się jednak problem, gdyż doskonałe i niezależne rynki w rzeczywistości nie występują lub występują bardzo rzadko. Natomiast w przypadku braku aktywnego rynku standardy międzynarodowe i amerykańskie przewidują

alternatywne sposoby ustalania wartości godziwej (niższe poziomy hierarchii). Jednakże wtedy powstaje istotny problem wiarygodności ustalonych wartości. Problem ten pojawia się jeszcze przed wyborem określonej metody alternatywnej – w momencie dokonywania przez jednostkę oceny aktywności i reprezentatywności rynku dla wycenianego składnika majątku. Gdy brak jest aktywnego rynku lub gdy nie jest on wystarczająco reprezentacyjny dla jednostki, alternatywne źródła wartości godziwej wyznaczają kolejne poziomy hierarchii. Aby ustalić wartość godziwą na niższym poziomie hierarchii należy opierać się kolejno na porównaniach do innych rynków, do podobnych składników lub w inny sposób oszacować aktualną wartość wycenianych składników aktywów lub zobowiązań. W efekcie przeprowadzonych porównań i szacunków ustalony zostaje pewien przedział wartości godziwych, z których jedna, wybrana przez jednostkę, znajduje swoje odzwierciedlenie w sprawozdaniu finansowym. Wartość godziwa stanowi bowiem sprawdzalną wielkość punktową jedynie w przypadku składników dostępnych na aktywnych rynkach, czyli gdy źródło jej pochodzenia znajduje się na pierwszym poziomie w hierarchii. Oznacza to, że hierarchiczny charakter koncepcji wartości godziwej nie pozostaje bez wpływu na jakość sprawozdania finansowego [Mazur, 2011, s. 72–73].

ZASTOSOWANIE WARTOŚCI GODZIWEJ DO WYCENY BILANSOWEJ

Zastosowanie wartości godziwej do wyceny bilansowej rodzi w sprawozdaniu finansowym wielorakie skutki, gdyż wymaga uwzględnienia rynkowych zmian jej wysokości w sprawozdaniu finansowym. Ze względu na zasadę podwójnego księgowania uwzględnienie to powinno następować dwustronnie. Z jednej strony dotyczy to zmiany wartości bilansowej wycenianego składnika aktywów lub zobowiązań „in minus” lub „in plus”, a z drugiej strony odpowiedniego ujęcia skutków tej zmiany w sprawozdaniu finansowym. Korygowanie „in minus” wartości aktywów („in plus” wartości zobowiązań) na dzień bilansowy jest powszechną praktyką stosowaną w rachunkowości ze względu na zastosowanie zasady ostrożnej wyceny. Dlatego szczególnej analizy wymaga wprowadzenie wraz z kategorią wartości godziwej przeszacowań majątku „in plus”, wynikających ze wzrostów cen rynkowych na dzień bilansowy.

Efektorem podwyższenia wartości godziwej jest powstanie w bilansie zasobu hipotetycznego o charakterze wirtualnym, który jest trudny do zdefiniowania. Nie może on samoczynnie istnieć, gdyż jest nierozzerwalnie związany z aktywem oryginalnym wyrażonym pierwotnie poprzez rzeczywistą cenę nabycia/koszt wytworzenia, stanowiące wartość historyczną. Tak długo jak jednostka jest w posiadaniu danego składnika aktywów, zasób ten jest bezużyteczny, tzn. nie może on być wymieniony na gotówkę, bo składnik nie został sprzedany, nie można też nim spłacić zobowiązań, ani użyć go w procesie produkcyjnym w oderwaniu od

zasobu oryginalnego wyrażonego w wartości historycznej. W tej sytuacji można więc uznać, że wycena według wartości godziwych kreuje wirtualne zasoby, które mogą stać się realnymi dopiero w momencie sprzedaży zasobów oryginalnych.

Jak już wskazano, wraz ze zmianą wartości bilansowej wycenianego składnika bilansu, skutki tej zmiany powinny zostać w odpowiedni sposób ujęte w sprawozdaniu finansowym. W MSSF, a także w ustawie o rachunkowości przewidziane są różne opcje ujęcia zmian wartości godziwej: w ramach innych całkowitych dochodów i ich akumulacji w kapitale własnym lub w rachunku zysków i strat, lub też wyłącznie w ramach informacji dodatkowej, a także jako kombinacja tych rozwiązań [Mazur, 2011, s. 125–126].

W literaturze wskazuje się na występowanie w ramach MSR/MSSF różnych modeli wyceny opartych na wartości godziwej. Modele te różnicuje zakres wykorzystania wartości godziwej do wyceny konkretnych składników aktywów lub zobowiązań, a także sposób ujęcia skutków zmian jej wysokości. Modele wyceny wykorzystują wartość godziwą przede wszystkim w następujących obszarach wyceny [Molenda, 2008, s. 10]:

- model wyceny bilansowej – dotyczy nieruchomości inwestycyjnych, rzeczowych aktywów trwałych, wartości niematerialnych, aktywów finansowych w wartości godziwej przez wynik finansowy, zobowiązań finansowych w wartości godziwej przez wynik finansowy, aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży,
- połączenie jednostek gospodarczych,
- wycena początkowa (np. nieoprocentowanych pożyczek),
- przejście na MSSF,
- rachunkowość zabezpieczeń,
- płatność w formie akcji.

Powyższe rozważania dotyczą szczegółowych kwestii związanych z wykorzystaniem wartości godziwej do wyceny bilansowej poszczególnych składników bilansu. Mając na względzie, że w praktyce najbardziej rozpowszechnioną formą oceny stanu jednostek gospodarczych jest analiza danych sprawozdawczych i analiza wskaźnikowa, rozważenia wymaga przede wszystkim ogólny wpływ zastosowanej wyceny w wartościach godziwych na sprawozdanie finansowe. Przewidziany w ramach MSR/MSSF, a także ustawy o rachunkowości, ograniczony zakres zastosowania wartości godziwej tylko do wyceny niektórych elementów bilansu sprawia, że staje się on zlepkiem pozycji nieaddytywnych. Następuje tu bowiem dodawanie do siebie wartości składników o odmiennych podstawach wyceny, np. wycenianych w kosztach środków trwałych i wycenianych w wartości godziwej instrumentów finansowych. Im większe jest zróżnicowanie w podstawach wyceny poszczególnych pozycji bilansu, tym mniejszy element semantyczny ma wartość bilansowa jednostki. W tej sytuacji bowiem suma bilansowa jest informacją o nieokreślonej treści ekonomicznej. Wartość godziwa jako niemająca pokrycia pieniężnego w dniu wyceny jest wartością wir-

tualną, która w bilansie ukazywana jest wspólnie z wartością historyczną pokrytą pieniędzmi. Przeszłe i obecne środki pieniężne łączą się z wartością niepieniężną, której nie można nawet nazwać przyszłymi wpływami [Luty, 2008, s. 71].

PODSUMOWANIE – SYNTETYCZNE WNIOSKI, KIERUNKI BADAŃ

Obserwując kierunek zmian i koncentrację na wycenie można zaryzykować stwierdzenie, że jesteśmy świadkami rodzącego się nowego paradygmatu w rachunkowości – paradygmatu pomiaru wartości ekonomicznej. Powstaje on, ponieważ nowa rzeczywistość wymaga kolejnej zmiany w systemie informacyjnym rachunkowości. Waga tej zmiany jest kardynalna, ponieważ wynika ona z jakościowo nowych tendencji obserwowanych w zarządzaniu przedsiębiorstwem i w zachowaniach różnych grup interesariuszy [Gabrusewicz, 2010, s. 153].

Zmiany potrzeb informacyjnych użytkowników sprawozdań finansowych spowodowały konieczność dostosowania systemów rachunkowości. Jednym z przejawów takiego dostosowania jest wprowadzenie kategorii wartości godziwej do wyceny w ramach Międzynarodowych Standardów Rachunkowości/Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej. Przyjęcie tej kategorii wartości jest uznawane w rachunkowości zarówno za rewolucyjne, jak i kontrowersyjne. Z jednej strony oznacza wyjście naprzeciw potrzebom inwestorów, uznanych za głównych odbiorców sprawozdania finansowego i stosowanie przepływów pieniężnych do wyceny wartości przedsiębiorstwa w długim okresie, a nie tylko na potrzeby ustalenia wysokości wyniku pieniężnego w okresie bieżącym. Zastosowanie tej kategorii wyceny może więc pomóc zmniejszyć lukę pomiędzy księgową a rynkową wartością przedsiębiorstwa. Z drugiej jednak strony nie odbędzie się to bez wpływu na jakość sprawozdania finansowego, wynikającego z istoty wartości godziwej oraz sposobów jej ustalania. Dotyczy to braku pewności rzeczowej realizacji transakcji w wysokości ustalonych wartości godziwych oraz zagrożenia utraty wiarygodności i porównywalności informacji zawartych w sprawozdaniach finansowych, będących skutkiem szerokiego zakresu subiektywnych decyzji, dostępnych przy szacowaniu wartości godziwych [Mazur, 2011, s. 9–10].

Reasumując, należy jeszcze raz podkreślić znaczenie kategorii wartości godziwej w nowoczesnej rachunkowości oraz fakt, że rozwój i ulepszanie tej kategorii wyceny stanowić będzie w najbliższych latach jeden z podstawowych trendów rozwoju rachunkowości jako nauki, co w konsekwencji poprzez uregulowania prawne przeniesie się do praktyki rachunkowości. Wycena według wartości godziwej będzie miała coraz istotniejszy wpływ przy zarządzaniu wartością przedsiębiorstwa dzięki swym walorom poznawczym, pozwoli lepiej zidentyfikować kryteria decyzyjne oraz czynniki, które mogą przyczyniać się do wzrostu wartości przedsiębiorstwa.

LITERATURA

- Gabrusewicz T., 2010, *Wartość godziwa w systemie rachunkowości*, „Ruch Prawniczy, Ekonomiczny i Socjologiczny”, nr 72, z. 1.
- Grabiński K., 2010, *Wycena i jej aktualizacja w warunkach kryzysu gospodarczego* [w:] *Rachunkowość wobec kryzysu gospodarczego*, red. B. Micherda, Difin, Warszawa.
- Hejnar J., Kulis I., 2005, *Podstawy wyceny w rachunkowości* [w:] *Podstawy rachunkowości. Aspekty teoretyczne i praktyczne*, red. B. Micherda, PWN, Warszawa.
- Luty Z., 2008, *Wirtualny wymiar informacji finansowych* [w:] *Materiały konferencyjne XVI Konferencji Naukowej pt. Zmiany w rachunkowości, rewizji i podatkach wyzwaniami dla biegłego rewidenta*, Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu, Regionalny Oddział KIBR we Wrocławiu, Wrocław.
- Mazur A., 2011, *Wartość godziwa – potencjał informacyjny*, Difin, Warszawa.
- Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej (MSSF)* obejmujące *Międzynarodowe Standardy Rachunkowości (MSR)* oraz interpretacje według stanu na dzień 1 stycznia 2007 r., t. I i II, IASB oraz SKwP, Warszawa.
- Molenda W., 2008, *Wartość godziwa – zastosowanie i procedury ustalania*, Stowarzyszenie Księgowych w Polsce, Warszawa.
- Szczepankowski P., 2007, *Wycena i zarządzanie wartością przedsiębiorstwa*, PWN, Warszawa.
- Świerczyńska A., 2011, *Wiarygodność wyceny w wartości godziwej składników aktywów i zobowiązań według polskich standardów rachunkowości*, praca doktorska, Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu, Poznań.
- Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, DzU z 1994 r. nr 12, poz. 591.
- Wartość godziwa – omówienie MSSF 13*, 2012, „Rachunkowość” nr 1.

Streszczenie

Celem artykułu jest prezentacja rozważań nad stosunkowo nową kategorią w finansach przedsiębiorstw jaką jest wartość godziwa. Wartość bilansowa majątku ustalona na podstawie kosztu historycznego w wielu przypadkach nie spełnia oczekiwań uczestników obrotu gospodarczego, gdyż całkowicie odbiega od wartości rynkowej. Próbą złagodzenia tego rozdzwiewku stało się wprowadzenie do wyceny bilansowej nowej kategorii – wartości godziwej.

Zmiany potrzeb informacyjnych użytkowników sprawozdań finansowych spowodowały konieczność dostosowania systemów rachunkowości. Jednym z przejawów takiego dostosowania jest wprowadzenie kategorii wartości godziwej do wyceny w ramach Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej. Przyjęcie tej kategorii wartości oznacza wyjście naprzeciw potrzebom inwestorów, uznanych za głównych odbiorców sprawozdania finansowego i stosowanie przepływów pieniężnych do wyceny wartości przedsiębiorstwa w długim okresie, a nie tylko na potrzeby ustalenia wysokości wyniku pieniężnego w okresie bieżącym. Zastosowanie tej kategorii wyceny może więc pomóc zmniejszyć lukę pomiędzy księgową a rynkową wartością przedsiębiorstwa. Z drugiej jednak strony nie odbędzie się to bez wpływu na jakość sprawozdania finansowego, wynikającego z istoty wartości godziwej oraz sposobów jej ustalania. Dotyczy to braku pewności rzeczywistej realizacji transakcji

Prowadzone rozważania wskazują, że wycena według wartości godziwej ma coraz istotniejszy wpływ przy zarządzaniu wartością przedsiębiorstwa dzięki swym walorom poznawczym, pozwoli lepiej zidentyfikować kryteria decyzyjne oraz czynniki, które mogą przyczyniać się do wzrostu wartości przedsiębiorstwa.

Meaning of the Assessment at Fair Value in the Value Management of Enterprise

Summary

The aim of the article is fair value as a considerably new category in business finance. Carrying value of assets established on the basis of historical value, does not satisfy participants of economic relations in many cases as it does not comply with market value. Introducing a new category – fair value – in balance sheet was a great attempt of decreasing the variety.

Data requirements changes of financial statement users caused necessity of accountancy improvement. As an example, there was introduction of the fair value category in International Financial Reporting Standards. Accepting the category means complying with investors needs, treated as main recipients of financial statement and cash flow use for establishing the value of enterprise in a long period, not just for establishing the value of the company currently. On one hand mentioned category enables to decrease the gap between accounting and market value of the company but on the other it may affect the quality of financial statement. It concerns the lack of real transaction.

Conducted analyses indicate, that assessment accordingly to fair value influences more and more management of company's value due to cognitive advantages. Furthermore it enables to identify the decision criteria and factors, which may contribute to increase in company's value.