

**mgr Sylwia Czakowska**

**WARTOŚĆ FIRMY W KSZTAŁTOWANIU  
WYNIKU FINANSOWEGO GRUPY KAPITAŁOWEJ**

Rozprawa doktorska

**GOODWILL IN EARNINGS MANAGEMENT  
OF THE CAPITAL GROUP**

Doctoral thesis

**Promotor:**

**prof. dr hab. Marzena Remlein**

**Promotor pomocniczy:**

**dr Dawid Obrzeźgiewicz**

**Instytut Rachunkowości i Zarządzania Finansami**

**Katedra Rachunkowości i Rewizji Finansowej**

Poznań 2022

## Spis treści

<b>Wykaz skrótów .....</b>	<b>4</b>
<b>Wstęp .....</b>	<b>5</b>
<b>Rozdział 1. Kształtowanie wyniku finansowego grupy kapitałowej .....</b>	<b>13</b>
1.1. Istota i cele kształtowania wyniku finansowego .....	13
1.2. Determinanty kształtowania wyniku finansowego.....	27
1.3. Typy i instrumenty kształtowania wyniku finansowego .....	36
1.4. Kształtowanie wyniku finansowego w świetle dotychczasowych badań.....	40
1.5. Istota grupy kapitałowej .....	48
1.6. Grupa kapitałowa według polskich regulacji prawnych z zakresu rachunkowości i Międzynarodowych Standardów Rachunkowości / Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej .....	53
1.7. Cele i instrumenty kształtowania wyniku finansowego w grupie kapitałowej .....	63
<b>Rozdział 2. Wartości firmy w sprawozdaniu finansowym grupy kapitałowej.....</b>	<b>68</b>
2.1. Istota i determinanty wartości firmy .....	68
2.2. Wartość firmy w teoretycznych koncepcjach skonsolidowanej sprawozdawczości finansowej .....	86
2.3. Zasady wyceny wartości firmy i jej prezentacji w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym według polskich regulacji prawnych .....	91
2.4. Zasady wyceny wartości firmy i jej prezentacji w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym według Międzynarodowych Standardów Rachunkowości / Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej .....	104
2.5. Porównanie zasad wyceny wartości firmy prezentowanej w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym według polskich regulacji prawnych i międzynarodowych standardów rachunkowości .....	121
<b>Rozdział 3. Rozliczanie wartości firmy wykazywanej w sprawozdaniu finansowym grupy kapitałowej .....</b>	<b>128</b>
3.1. Istota i determinanty rozliczania wartości firmy .....	128
3.2. Zasady rozliczania wartości firmy według polskich regulacji prawnych .....	145

3.2.1. Dodatkowe odpisy wartości firmy według polskich przepisów prawnych z zakresu rachunkowości .....	154
3.3. Zasady rozliczania wartości firmy według Międzynarodowych Standardów Rachunkowości / Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej.....	165
3.4. Porównanie zasad rozliczania wartości firmy według polskich regulacji prawnych i międzynarodowych standardów rachunkowości .....	183
<b>Rozdział 4. Wartość firmy a wyniki finansowe grup kapitałowych notowanych na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie .....</b>	<b>193</b>
4.1. Metody i zakres przeprowadzonych badań .....	193
4.2. Charakterystyka próby badawczej.....	200
4.3. Zasady wyceny, rozliczania i prezentacji wartości firmy w badanych podmiotach .....	214
4.4. Wartość firmy na tle kluczowych pozycji skonsolidowanego sprawozdania finansowego.....	221
4.4.1. Szczegółowa analiza wartości firmy . .....	221
4.4.2. Badanie zysku na okazyjnym nabyciu.....	227
4.5. Odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości przez wartość firmy .....	236
4.6. Współzależności pomiędzy wartością firmy i jej odpisami aktualizującymi a wybranymi zmiennymi .....	248
4.7. Modele regresji wyjaśniające kształtowanie wartości firmy, jej odpisów aktualizujących z tytułu utraty wartości oraz wyniku finansowego netto.....	254
4.7.1. Modele regresji wyjaśniające kształtowanie wartości firmy .....	254
4.7.2. Modele regresji wyjaśniające kształtowanie odpisów aktualizujących wartości firmy .....	257
4.7.3. Modele regresji wyjaśniające kształtowanie wyniku finansowego netto .....	260
4.8. Wnioski.....	264
<b>Zakończenie .....</b>	<b>272</b>
<b>Bibliografia .....</b>	<b>286</b>
<b>Spis tabel .....</b>	<b>314</b>
<b>Spis rysunków.....</b>	<b>317</b>
<b>Załączniki.....</b>	<b>320</b>

## Wykaz skrótów

APB	–	Rada Standardów Rachunkowości (ang. Accounting Principles Board)
ASU	–	Aktualizacja do Standardów Rachunkowości (ang. Accounting Standards Update)
FASB	–	Rada Standardów Rachunkowości Finansowej (ang. Financial Accounting Standards Board)
GAAP	–	Ogólnie Akceptowane Standardy Rachunkowości (ang. Generally Accepted Accounting Principles)
GPW	–	Giełda Papierów Wartościowych
IASB	–	Rada Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (ang. International Accounting Standards Board)
IASC	–	Międzynarodowy Komitet Standardów Rachunkowości (ang. International Accounting Standards Committee)
IFAC	–	Międzynarodowa Federacja Księgowych (ang. International Federation of Accountants)
KSR	–	Krajowy Standard Rachunkowości
MSR	–	Międzynarodowy Standard Rachunkowości
MSSF	–	Międzynarodowy Standard Sprawozdawczości Finansowej
PKD	–	Polska Klasyfikacja Działalności
RMF	–	Rozporządzenie Ministra Finansów
UoR	–	Ustawa o Rachunkowości
Założenia koncepcyjne	–	Założenia koncepcyjne sprawozdawczości finansowej (ang. Conceptual Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statement)

## Wstęp

Swobodny przepływ składników majątkowych, kapitałów oraz zasobów ludzkich w ramach procesu globalizacji przyczynia się do współpracy pomiędzy przedsiębiorstwami. Najczęściej przybiera ona formę fuzji i przejęć podmiotów gospodarczych. W efekcie dochodzi do koncentracji kapitału i powstania złożonych struktur gospodarczych o zasięgu międzynarodowym jakimi są grupy kapitałowe. Wraz z powstawaniem grup kapitałowych pojawił się problem prezentowania informacji o działalności poszczególnych jednostek wchodzących w skład grupy. Doprowadziło to do intensywnego rozwoju rachunkowości i harmonizacji jej zasad, w szczególności zaś w obszarze rachunkowości grup kapitałowych.

Jednocześnie rachunkowość zaczęto postrzegać jako międzynarodowy język biznesu, bowiem poprzez sprawozdania finansowe, dostarcza niezbędnych informacji do oceny efektywności ekonomicznej podmiotów przez interesariuszy. Tym samym dane zawarte w sprawozdaniach finansowych determinują decyzje ekonomiczne podejmowane przez użytkowników tych sprawozdań (Remlein, 2013, s. 9). Stąd też zarządy jednostek podejmują niekiedy działania mające na celu ukształtowanie raportowanych wielkości, w szczególności zaś wyniku finansowego, poprzez wpływanie na wysokość przychodów i kosztów oraz ich rozkład w czasie, aby przedstawić pożądany obraz dokonań podmiotu. Zjawisko to określane jest w anglojęzycznej literaturze przedmiotu jako *earnings management*.

W polskiej literaturze przedmiotu pojęcie *earnings management* tłumaczone jest między innymi jako kształtowanie wyniku finansowego, zarządzanie zyskami, kształtowanie wyniku bilansowego i aktywne kształtowanie wyniku finansowego. Natomiast w niniejszej rozprawie doktorskiej przyjmuje się za P. Wójtowiczem (2010, s. 83) jako kształtowanie wyniku finansowego, gdyż w zjawisku tym nie chodzi o działania podejmowane w celu realizacji funkcji zarządzania względem przedsiębiorstwa, lecz o wybory dokonane w sposób świadomy i zaplanowany w ramach sprawozdawczości finansowej przez osoby odpowiedzialne za dany obszar w jednostce.

Należy zauważyć, że przeorientowanie celów rachunkowości pod kątem użyteczności decyzyjnej, liczne skandale związane z agresywną rachunkowością, oszustwa zarządów spółek, a także aktywny udział niektórych audytorów w poważnych nadużyciach spowodowały, iż kształtowanie wyniku finansowego stanowi jeden z ważnych obszarów badań we współczesnej rachunkowości (Piosik, 2016, s. 9; Smejda, 2012, s. 173; Śnieżek i Wiatr, 2014, s. 351-352).

Jednym z instrumentów kształtowania wyniku finansowego jest wartość firmy i jej odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości. Świadczą o tym między innymi opublikowane wyniki badań przez Ch.E. Jordana, S.J. Clarka i C.E. Vanna w 2007 roku, N.M. AbuGhazaleh'a, O.M. Al-Haresa i C. Roberts'a w 2011 roku oraz M. Bisogno w 2015 roku. Ponadto w coraz bardziej rozwiniętej, pod względem rynków kapitałowych, gospodarce posługują się nimi najczęściej grupy kapitałowe. Wynika to z faktu, iż podmioty te są najbardziej zainteresowane kreowaniem pożądanego, z punktu widzenia kadry zarządzającej, wizerunku oraz sytuacji finansowej jednostki, aby móc nimi oddziaływać na interesariuszy i motywować ich do określonych działań.

W literaturze przedmiotu wartość firmy definiuje się jako zespół różnorodnych, indywidualnych dla każdej jednostki, trudno mierzalnych czynników niematerialnych, które odzwierciedlają ponadprzeciętne zdolności jednostki do generowania zysków (Cieciura, 2009b, s. 105; Koleśnik, 2009, s. 106). W konsekwencji wartość firmy jest uznawana za bardzo kontrowersyjny, subiektywny składnik majątku podmiotu i różnie się ją interpretuje (Bąk, 2020, s. 75).

Wartość firmy stanowi skutek różnego rodzaju procesów połączeniowych jednostek, które charakteryzują się specyficznym przedmiotem obrotu jakim jest przedsiębiorstwo lub jego zorganizowana część (Kamela-Sowińska, 1996, s. 9). W efekcie coraz częściej jest ona jedną z istotnych pozycji wykazywanych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym (Strojek-Filus, 2013, s. 11). Jednak, aby doszło do jej powstania i ujawnienia w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym musi zostać przeprowadzona transakcja nabycia, rozumiana jako różnego rodzaju procesy połączeniowe jednostek (Cieciura, 2012, s. 6).

Z analizy polskich przepisów prawnych z zakresu rachunkowości oraz regulacji MSR/MSSF dotyczących księgowego ujęcia połączeń jednostek wynika, iż występuje pomiędzy nimi szereg rozbieżności. Istotne kwestie różnicujące rozwiązania zawarte w obu regulacjach dotyczą ustalania i rozliczania wartości firmy, a w szczególności ujemnej wartości firmy. Zarówno UoR, jak i regulacje MSR/MSSF określają sposób ustalenia wartości firmy, lecz różnią się elementami składowymi formuł obliczeniowych oraz w kwestii rozliczania połączeń wieloetapowych. W przypadku zaś ujemnej wartości firmy UoR nie definiuje jej pojęcia, ale podaje algorytm jej obliczania. Natomiast w MSR/MSSF termin ujemnej wartości firmy nie występuje, pomimo iż jest wskazany opis jej powstania (Bąk, 2016, s. 26). Jednocześnie dla określenia ujemnej wartości firmy stosuje się pojęcie zysku na okazyjnym nabyciu. UoR traktuje wartość firmy jako składnik aktywów o ograniczonym czasie ekonomicznej użyteczności i w konsekwencji jest stopniowo amortyzowana. Ponadto

w myśl polskich przepisów prawnych z zakresu rachunkowości wartość firmy może być także dodatkowo rozliczana poprzez odpisy aktualizujące z tytułu częściowej albo całkowitej utraty zdolności do przynoszenia korzyści ekonomicznych w przypadku wystąpienia przesłanek świadczących z dużym prawdopodobieństwem, iż nie przyniesie ona w przyszłości oczekiwanych korzyści ekonomicznych. Natomiast w regulacjach międzynarodowych wartość firmy jest postrzegana jako składnik aktywów o nieograniczonym czasie ekonomicznej użyteczności i obowiązkowo podlega testom na utratę wartości co rok, bądź częściej, jeśli wystąpią przesłanki wskazujące na utratę jej wartości.

Należy zauważyć, iż w przypadku regulacji MSR/MSSF, w przeciwieństwie do UoR, rozliczanie wartości firmy możliwe jest tylko w tych latach obrotowych, w których podmiot stwierdzi na podstawie przeprowadzonego testu, iż nastąpił spadek wartości poziomu tego składnika aktywów. Innymi słowy grupy kapitałowe dokonując bądź zaniechając odpisów aktualizujących wartość firmy mogą znacząco oddziaływać na poziom i rodzaj wyniku finansowego, zwłaszcza gdy mają na celu ukształtowanie pożądanego wyniku finansowego grupy. Stąd też zauważalne jest coraz większe zainteresowanie użytkowników sprawozdań finansowych wartością firmy oraz determinantami jej rozliczania. Świadczą o tym między innymi badania przeprowadzone przez G. D'Alauro, które zostały opublikowane w 2013 roku, A. Šapkauskienė, S. Leitonienė i E. Vainiūšienė w 2016 roku czy też M. Glaum'a, W.R. Landsman'a, i S. Wyrwę w 2018 roku.

Jednocześnie w polskiej literaturze przedmiotu występuje niewiele kompleksowych opracowań poruszających problematykę kształtowania wyniku finansowego (Artienwicz, Bartoszewicz, Cygańska i Wójtowicz, 2020; Grabiński, 2016; Piosik, 2013, 2016; Wójtowicz, 2010) oraz wyceny i rozliczania wartości firmy (Cieciura, 2012; Ignatowski, 1995; Kamela-Sowińska, 1996; M. Gierusz, 2020; Strojek-Filus, 2013).

Na podstawie powyższych rozważań sformułowano w ramach **obszaru badawczego**, jakim jest rachunkowość i sprawozdawczość finansowa, **problem badawczy** niniejszej rozprawy doktorskiej, który wymaga ustalenia możliwości wykorzystania przez grupy kapitałowe wartości firmy i jej odpisów aktualizujących z tytułu utraty wartości do kształtowania wyniku finansowego w świetle polskich oraz międzynarodowych regulacji prawnych w zakresie wyceny i rozliczania wartości firmy.

**Przedmiotem badań** rozprawy doktorskiej jest wartość firmy, zarówno o charakterze dodatnim, jak i ujemnym, wykazywana w sprawozdaniu finansowym grupy kapitałowej.

Z kolei **podmiotem badań** jest grupa kapitałowa rozumiana jako podmiot nieposiadający osobowości prawnej, stanowiący zgrupowanie pojedynczych jednostek gospodarczych

powiązanych kapitałowo, personalnie bądź umownie, posiadających odrębną osobowość prawną, prowadzących działalność gospodarczą oraz ewidencję księgową. W odniesieniu zaś do badań empirycznych podmiotem są grupy kapitałowe notowane na rynku głównym GPW w Warszawie, które posiadają siedzibę główną na terenie Polski, nie prowadzą działalności finansowej i ubezpieczeniowej oraz wykazują przez cały okres badawczy wartość firmy.

**Zakres czasowy badań** w dysertacji obejmuje lata od 2011 do 2020.

**Celem głównym** pracy jest ocena skutków zastosowania rozwiązań w zakresie wyceny i rozliczania wartości firmy do kształtowania wyniku finansowego grupy kapitałowej.

Realizacja celu głównego dysertacji wymaga sprecyzowania i osiągnięcia **celów szczegółowych**, które obejmują:

1. identyfikację procesu kształtowania wyniku finansowego w podmiotach sprawozdawczych,
2. rozpoznanie grupy kapitałowej jako podmiotu rachunkowości oraz porównanie regulacji odnoszących się do niej zawartych w polskich przepisach prawnych z zakresu rachunkowości oraz międzynarodowych standardach,
3. identyfikację wartości firmy wykazywanej w sprawozdaniu finansowym grupy kapitałowej oraz porównanie zasad jej wyceny i prezentacji zarówno w kontekście teoretycznych koncepcji skonsolidowanej sprawozdawczości finansowej, jak i według rozwiązań występujących w polskich przepisach prawnych oraz międzynarodowych regulacjach z zakresu rachunkowości,
4. określenie istoty rozliczania wartości firmy prezentowanej w sprawozdaniu finansowym grupy kapitałowej oraz porównanie procedur w tym zakresie zawartych w polskich regulacjach prawnych oraz międzynarodowych standardach rachunkowości,
5. zbadanie wykorzystania wartości firmy i jej odpisów aktualizujących z tytułu utraty wartości jako instrumentów kształtowania wyniku finansowego w grupach kapitałowych notowanych na GPW w Warszawie.

Wyniki podjętych badań są potencjalnie istotne dla użytkowników sprawozdań finansowych grup kapitałowych, audytorów oraz regulatorów rachunkowości. Stąd też dla niniejszej dysertacji przyjęto następującą **główną hipotezę badawczą**: *Różnorodność rozwiązań dopuszczona polskimi oraz międzynarodowymi regulacjami prawnymi w zakresie wyceny i rozliczania wartości firmy wykazywanej w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wpływa na kształtowanie wyniku finansowego grupy kapitałowej*. Jednocześnie sformułowano dwie następujące **hipotezy pomocnicze rozprawy doktorskiej**:



1. Wartość firmy i jej odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości stanowią istotne składniki sprawozdania finansowego grupy kapitałowej.
2. Grupa kapitałowa kształtuje wysokość wyniku finansowego poprzez wartość firmy i jej odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości.

Rozprawa doktorska ma charakter **teoretyczno-empiryczny**, sprowadzający się do zbadanie wykorzystania wartości firmy i jej odpisów aktualizujących z tytułu utraty wartości jako instrumentów kształtowania wyniku finansowego w grupach kapitałowych notowanych na rynku głównym GPW w Warszawie. Badania empiryczne podzielono na dwa etapy.

Etap pierwszy polegał na analizie cech i składników sprawozdań finansowych grup kapitałowych wyselekcjonowanych do próby badawczej. Dokonano również przeglądu zasad stosowanych przez rozpatrywane podmioty w zakresie wyceny, rozliczania i prezentacji wartości firmy na dzień początkowego jej ujęcia (dzień przejęcia) oraz na dzień bilansowy w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. W ramach prowadzonych badań wartość firmy, zysk na okazym nabyciu oraz odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości przez wartość firmy porównano z wybranymi pozycjami sprawozdawczymi w ujęciu dynamicznym. Ponadto zysk na okazym nabyciu oraz odpis aktualizujący wartość firmy w ujęciu dynamicznym rozważano w zestawieniu z cechami dychotomicznymi.

Z kolei w etapie drugim dokonano analizy statystycznych zależności występujących pomiędzy wartością firmy i jej odpisami aktualizującymi z tytułu utraty wartości a wybranymi zmiennymi wykorzystywanymi do analizy i oceny sytuacji finansowej podmiotów. Opracowano również modele wyjaśniające kształtowanie wartości firmy, jej odpisów aktualizujących oraz wyniku finansowego netto w oparciu o wybrane zmienne zarówno dla wszystkich obserwacji w próbie badawczej, jak i dla obserwacji z wykazaniem odpisem.

Do osiągnięcia zamierzonego celu rozprawy doktorskiej oraz weryfikacji postawionej hipotezy głównej wykorzystano różnorodne **metody badawcze**. W części teoretycznej dysertacji zastosowano metodę krytycznej analizy literatury, metodę analizy porównawczej oraz metodę rozumowania indukcyjnego. Z kolei w części empirycznej w przypadku pierwszego etapu badań wykorzystano metodę badania dokumentów i metody statystyczne o charakterze jednowymiarowym. Natomiast w drugim etapie zastosowano metodę indywidualnych przypadków oraz metody statystyczne o charakterze dwuwymiarowym (korelację i regresję). Ponadto w obu etapach badań w ramach części empirycznej wykorzystano metodę analizy porównawczej oraz metodę rozumowania indukcyjnego.

W dysertacji wykorzystano polsko- i anglojęzyczną literaturę, opublikowaną w formie prac zwartych, artykułów w czasopismach oraz monografiach naukowych, dotyczącą ekonomii i finansów, w szczególności zaś rachunkowości oraz sprawozdawczości finansowej. Zastosowano także polskie i zagraniczne przepisy prawne z zakresu rachunkowości. W badaniach empirycznych wykorzystano informacje dostępne w bazie Notoria Serwis Online oraz w Internecie, w tym między innymi sprawozdania finansowe grup kapitałowych notowanych na GPW w Warszawie prezentowane na ich stronach internetowych oraz portalu finansowym.

Rozprawa doktorska składa się z czterech rozdziałów, poprzedzonych wstępem i podsumowanych w zakończeniu. Na końcu niniejszej dysertacji zawarto bibliografię, spis tabel, rysunków i załącznik.

**Rozdział pierwszy** poświęcono prezentacji zjawiska kształtowania wyniku finansowego w ramach obszaru badawczego dotyczącego rachunkowości i sprawozdawczości finansowej oraz scharakteryzowaniu podmiotu badawczego, czyli grupy kapitałowej. Omówiono istotę i cele kształtowania wyniku finansowego oraz przedstawiono czynniki determinujące jego wystąpienie w podmiotach sprawozdawczych. Zaprezentowano klasyfikację kształtowania wyniku finansowego oraz jego instrumentów. Dokonano przeglądu dotychczasowych badań nad kształtowaniem wyniku finansowego, wskazując na podejmowane tematy i problemy badawcze, kraj pochodzenia próby badawczej, naukowców, którzy odegrali istotną rolę w zrozumieniu i analizie tego zjawiska oraz podejścia metodologiczne wykorzystywane do jego pomiaru. Omówiono również istotę grupy kapitałowej oraz zdefiniowano jej pojęcie. Porównano także krajowe i międzynarodowe regulacje z zakresu rachunkowości dotyczące tej organizacji. Zwieńczenie rozdziału stanowi prezentacja celów i instrumentów kształtowania wyniku finansowego w grupie kapitałowej. Przeprowadzone rozważania pozwoliły na realizację celu szczegółowego numer jeden i dwa.

**Rozdział drugi** służy prezentacji przedmiotu badawczego, czyli wartości firmy wykazywanej w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Omówiono istotę, klasyfikację oraz determinanty wartości firmy. Ponadto na potrzeby dalszych prac badawczych zdefiniowano nabytą wartość firmy wykazywaną w sprawozdaniu finansowym grupy kapitałowej. Przedstawiono teoretyczne koncepcje skonsolidowanej sprawozdawczości finansowej oraz ukazano ich wpływ na wycenę i sposób prezentacji wartości firmy w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Dokonano także przeglądu zasad wyceny i prezentacji wartości firmy w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym zarówno według polskich regulacji prawnych, jak i MSR/MSSF. W ostatniej części rozdziału porównano

zasady wyceny wartości firmy wykazywanej w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym według polskich regulacji prawnych i międzynarodowych standardów rachunkowości. Przeprowadzone rozważania pozwoliły na realizację celu szczegółowego numer trzy.

W **rozdziale trzecim** uwagę skupiono na przedstawieniu procedury rozliczania wartości firmy wykazywanej w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Omówiono istotę, stosowane w rachunkowości koncepcje oraz determinanty rozliczania wartości firmy. Przedstawiono przyjęte rozwiązania w zakresie rozliczania wartości firmy prezentowanej w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym zarówno według polskich przepisów prawnych z zakresu rachunkowości, jak i regulacji MSR/MSSF. Zwięźczenie rozdziału stanowi porównanie zasad rozliczania wartości firmy wykazywanej w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym według polskich regulacji prawnych i międzynarodowych standardów rachunkowości. Przeprowadzone rozważania pozwoliły na realizację celu szczegółowego numer cztery.

**Rozdział czwarty** poświęcono realizacji celu szczegółowego numer pięć polegającego na empirycznym zbadaniu wykorzystania wartości firmy i jej odpisów aktualizujących z tytułu utraty wartości jako instrumentów kształtowania wyniku finansowego w grupach kapitałowych notowanych na rynku głównym GPW w Warszawie w latach 2011-2020. Próbę badawczą stanowiło 55 grup kapitałowych, które posiadają siedzibę główną na terenie Polski, nie prowadzą działalności finansowej i ubezpieczeniowej oraz wykazują przez cały okres badawczy wartość firmy. W części pierwszej rozdziału zaprezentowano metodologię i zakres prowadzonych badań oraz scharakteryzowano próbę badawczą. Przedstawiono także przyjęte rozwiązania w zakresie wyceny, rozliczania i prezentacji wartości firmy w podmiotach badawczych. Ponadto porównano wartość firmy, zysk na okazjnym nabyciu oraz odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości przez wartość firmy z wybranymi pozycjami sprawozdawczymi w ujęciu dynamicznym. Dodatkowo zysk na okazjnym nabyciu oraz odpis aktualizujący wartość firmy w ujęciu dynamicznym rozważano w zestawieniu z cechami dychotomicznymi. Natomiast w części drugiej rozdziału przeanalizowano współzależności pomiędzy wartością firmy i jej odpisami aktualizującymi z tytułu utraty wartości a wybranymi zmiennymi, które stosuje się do analizy i oceny sytuacji finansowej podmiotów. Opracowano również modele regresji wyjaśniające kształtowanie wartości firmy, jej odpisów aktualizujących oraz wyniku finansowego netto badanych grup kapitałowych w oparciu o wybrane zmienne. Na podstawie wyników uzyskanych z przeprowadzonych badań empirycznych dokonano weryfikacji hipotez pomocniczych rozprawy doktorskiej.

**Zakończenie** stanowi podsumowanie rozważań przeprowadzonych w niniejszej dysertacji. Podjęto próbę przedstawienia w sposób syntetyczny wniosków otrzymanych w wyniku przeprowadzonych badań w części teoretycznej oraz empirycznej rozprawy. Uzyskane wnioski odniesiono do celu głównego rozprawy oraz sformułowanej hipotezy głównej. Przedstawiono także wnioski autorki na temat walorów poznawczych dysertacji oraz rekomendację dotyczące dalszych badań.

## Rozdział 1

### Kształtowanie wyniku finansowego grupy kapitałowej

#### 1.1. Istota i cele kształtowania wyniku finansowego

Kształtowanie wyniku finansowego w podmiotach sprawozdawczych stanowi zjawisko, które od lat przyciąga uwagę teoretyków, regulatorów i praktyków rachunkowości (Ronen i Yaari, 2008, s. XIV). Spowodowane jest to różnymi aspektami i przejawami jego występowania, a także trudnością pomiaru. W konsekwencji powoduje to, iż kształtowanie wyniku finansowego jest rozpatrywane z różnych perspektyw i odmiennie określane (Callao, Jarne i Wróblewski, 2014, s. 135-136; Grabiński, 2016a, s. 98).

Termin kształtowanie wyniku finansowego określane jest w anglojęzycznym piśmiennictwie jako *earnings management*. Zaś w polskiej literaturze przedmiotu można spotkać się z różnymi tłumaczeniami tego pojęcia, między innymi takimi jak: kształtowanie wyniku finansowego (Chraścina, 2016; Piosik, 2016; Wójtowicz, 2010), kształtowanie zysku (Gajdka, 2012), zarządzanie zyskiem (Comporek, 2017; Fijałkowska, 2006), zarządzanie zyskami (Maruszewska, 2011a; Smejda, 2012) czy też kształtowanie wyników bilansowych (Piosik 2013c). Ponadto niektórzy autorzy stosują te terminy zamiennie (Grabiński, 2016a; Strojek-Filus, 2013). Natomiast w oficjalnym przekładzie Międzynarodowych Standardów Rewizji Finansowej na rok 2005 opracowanych przez Międzynarodową Federację Księgowych, opublikowanym przez Zarząd Główny Stowarzyszenia Księgowych w Polsce oraz Krajową Izbę Biegłych Rewidentów, pojęcie to przetłumaczono jako kształtowanie dochodu. P. Wójtowicz (2010, s. 83), który jako jeden z pierwszych badał kształtowanie wyniku finansowego w jednostkach innych niż banki i zakłady ubezpieczeń, w polskim przekładzie proponuje rozumieć *earnings management* jako kształtowanie wyniku finansowego. Według autora, nie chodzi tu o działania podejmowane w celu realizacji funkcji zarządzania względem przedsiębiorstwa, lecz o wybory dokonane w obszarze sprawozdawczości finansowej, które znajdują odzwierciedlenie w wykazywanym wyniku finansowym. Podkreśla przy tym, iż kształtowanie wyniku finansowego jest skutkiem świadomej oraz zaplanowanej aktywności osób odpowiedzialnych za sprawozdawczość w jednostce gospodarczej. I takie też tłumaczenie pojęcia *earnings management*, za P. Wójtowiczem, zostanie przyjęte w niniejszej rozprawie doktorskiej.

Wnikliwe studia literatury przedmiotu, w szczególności anglojęzycznej, pozwalają sformułować wniosek, iż nie ma jednolitego stanowiska w zakresie definiowania pojęcia

kształtowania wyniku finansowego. Wynika to z faktu, iż kształtowanie wyniku finansowego stanowi bardzo złożony, wielowymiarowy oraz trudno mierzalny proces. A ponadto jest różnie postrzegany przez naukowców (Callao i in., 2014, s. 135-136). Przykłady wybranych definicji kształtowania wyniku finansowego zawiera tabela 1.1.

**Tabela 1.1. Wybrane definicje kształtowania wyniku finansowego (ang. *earnings management*)**

Autor (rok)	Oryginalny tekst definicji	Tłumaczenie definicji na język polski
Katherine Schipper (1989)	Earnings management is „a purposeful intervention in the external financial reporting process, with the intent of obtaining some private gain (as opposed to, say, merely facilitating the neutral operation of the process)”.	Kształtowanie wyniku finansowego stanowi zamierzoną interwencję zarządzających w proces sporządzania sprawozdania finansowego, mającą na celu uzyskanie pewnych prywatnych korzyści, w przeciwieństwie do działań ukierunkowanych jedynie na ułatwienie neutralnego przebiegu tego procesu.
Paul M. Healy i James M. Wahlen (1999)	„Earnings management occurs when managers use judgment in financial reporting and in structuring transactions to alter financial reports to either mislead some stakeholders about the underlying economic performance of the company or to influence contractual outcomes that depend on reported accounting numbers”.	Kształtowanie wyniku finansowego to działania menedżerów, którzy za pomocą odpowiednio dobranych i zastosowanych metod oraz szacunków doprowadzają do zmian w pozycjach sprawozdania finansowego i skutkach transakcji, tworząc przy tym odpowiedni obraz sytuacji finansowej jednostki, w celu wprowadzenia w błąd pewnych interesariuszy bądź osiągnięcia korzyści zagwarantowanych w kontraktach menedżerskich, których realizacja zależy od spełnienia określonych warunków tychże kontraktów.
Thomas E. McKee (2005)	„Earnings management is defined as reasonable and legal management decisions making and reporting intended to achieve stable and predictable financial results”.	Kształtowanie wyniku finansowego stanowi uzasadnione i zgodne z prawem decyzje podejmowane przez zarząd w zakresie sprawozdawczości finansowej mające na celu osiągnięcia stabilnych oraz przewidywalnych wyników finansowych.
Joshua Ronen i Varda Yaari (2008)	„Earnings management is a collection of managerial decisions that result in not reporting the true short-term, value-maximizing earnings as known to management. Earnings management can be: – Beneficial: it signals long-term value; – Pernicious: it conceals short- or long-term value; – Neutral: it reveals the short-term true performance.	Kształtowanie wyniku finansowego to zbiór decyzji podjętych przez zarząd, które skutkują brakiem wykazywania w sprawozdaniu finansowym prawdziwych krótkoterminowych, maksymalizujących wartość wyników jakie znane są zarządowi. Kształtowanie wyniku finansowego może być: – korzystne, gdy sygnalizuje wartość długoterminową podmiotu,

	The managed earnings result from taking production/investment actions before earnings are realized, or making accounting choices that affect the earnings numbers and their interpretation after the true earnings are realized”.	<ul style="list-style-type: none"> <li>– szkodliwe w przypadku ukrywania krótko- i długoterminowej wartości jednostki,</li> <li>– neutralne, gdy ujawnia rzeczywiste krótkoterminowe dokonania podmiotu.</li> </ul> <p>Kształtowanie wyniku finansowego wynika z podjętych działań produkcyjnych i inwestycyjnych oraz dokonanych wyborów w zakresie metod rachunkowości, które mają konsekwencje sprawozdawcze oraz interpretacyjne.</p>
Susana Callao, Jose I. Jarne i David Wróblewski (2014)	„Earnings management is a purposeful intervention in financial reporting, designed to reach earnings targets by varying accounting practices. However, it is an action which takes place without necessarily violating accounting regulations, and which takes advantage of the possibilities of choice in accounting policy. The action may mislead stakeholders, causing them to make decisions on the basis of financial reports that they would not have made otherwise”.	Kształtowanie wyniku finansowego to celowa interwencja w sprawozdawczość finansową służąca osiągnięciu zamierzonych wyników poprzez zastosowanie różnych praktyk księgowych. Jest to jednak działanie, które niekoniecznie narusza przepisy dotyczące rachunkowości, bowiem wykorzystuje możliwości wyboru w polityce rachunkowości. Działanie to może wprowadzać w błąd zainteresowane strony, powodując, że podejmują one decyzje na podstawie sprawozdań finansowych, których inaczej by nie podjęły.
Andrzej Piosik (2016)	„Kształtowanie wyniku finansowego stanowi cel lub zbiór celów przyjętych przez zarząd podmiotu sprawozdawczego oraz zintegrowany zespół instrumentów jego/ich realizacji (typu rachunkowego związanego z przyjętymi metodami i przede wszystkim szacunkami w rachunkowości oraz typu rzeczowego, związanego z przeprowadzonymi transakcjami), które skutkują brakiem wykazywania (krótkoterminowego) wyniku finansowego, jaki jest znany zarządowi, a który byłby wykazywany w sprawozdaniu finansowym w przypadku braku zastosowania określonej podgrupy celów i instrumentów. Zakłada się jednak, że kształtowanie wyniku jest realizowane w korespondencji z przyjętą polityką bilansową podmiotu sprawozdawczego (szczególnie w zakresie instrumentów rachunkowych), a zatem jest zgodne z prawem bilansowym”.	

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (Callao i in., 2014, s. 137; Healy i Wahlen, 1999, s. 368-369; Piosik, 2016, s. 22; McKee, 2005, s. 1, za: Piosik i Strojek-Filus, 2013b, s. 15; Ronen i Yaari, 2008, s. 27; Schipper, 1989, s. 92).

Jedną z częściej przytaczanych definicji kształtowania wyniku finansowego w piśmiennictwie naukowym została sformułowana przez K. Schipper (1989, s. 92), według której kształtowanie wyniku finansowego jest zamierzoną interwencją zarządzających w proces sprawozdawczości finansowej w celu osiągnięcia pewnych osobistych korzyści, naruszających jego neutralny przebieg. Ponadto zdaniem K. Schipper (1989, s. 92-102) kształtowanie wyniku finansowego może wystąpić na dowolnym etapie procesu sporządzania sprawozdania finansowego i przyjąć kilka form. Zgodnie bowiem z dopuszczalnymi rozwiązaniami występującymi w amerykańskich standardach rachunkowości menedżerowie mają prawo wyboru określonej metody spośród większej puli dozwolonych metod (na przykład wybór metody amortyzacji) bądź dokonywania szacunków przy stosowaniu konkretnej metody (na przykład przy ustalaniu okresu użyteczności ekonomicznej aktywów podlegających amortyzacji). Autorka rozpatruje kształtowanie wyniku finansowego z perspektywy informacyjnej<sup>1</sup>, według której wynik finansowy jest jednym z wielu czynników wykorzystywanych przy podejmowaniu decyzji i dokonywaniu osądów. Ponadto w perspektywie tej zakłada się, iż zarządzający, w przeciwieństwie do pozostałych interesariuszy, posiadają bardziej szczegółowe informacje na temat jednostki, którymi mogą posłużyć się przy sporządzaniu sprawozdania finansowego. Stąd też jednym z czynników warunkujących wystąpienie kształtowania wyniku finansowego jest asymetria informacji. W związku z powyższym, w literaturze przedmiotu można spotkać się ze stwierdzeniem, iż kształtowanie wyniku finansowego wiąże się z polityką ujawnień w sprawozdaniu finansowym (Maruszewska, 2011a, s. 214). K. Schipper podkreśla także, iż w większości badań dotyczących kształtowania wyniku finansowego zakłada się, iż warunki kształtowania są stałe, a korzyści z zastosowania tego procesu nie zmieniają się. Jako przykład podaje modele premiowania zarządu za wyniki wykazywane w sprawozdaniu finansowym oraz działania podejmowane przez właścicieli w celu wpłynięcia na zachowania i decyzje potencjalnych, przyszłych inwestorów i kredytodawców. Autorka stwierdza również, iż kształtowanie wyniku finansowego jest procesem trudnym do wykrycia, ponieważ badający

---

<sup>1</sup> Perspektywa informacyjna jest pierwszym podejściem, według chronologii, występującym w teorii sprawozdawczości finansowej sformułowanym względem rynków kapitałowych, które dominowało do końca lat dziewięćdziesiątych XX wieku. Zgodnie z tą perspektywą głównym zadaniem sprawozdawczości finansowej jest dostarczanie użytecznych informacji inwestorom, dzięki którym będą mogli ocenić bieżącą rentowność podmiotu oraz przewidzieć jego kondycję finansową w przyszłości. Ponadto w podejściu tym zakłada się efektywność rynków kapitałowych, polegającą na reagowaniu na użyteczną informację pochodzącą z każdego źródła, w tym i ze sprawozdania finansowego. Obecnie, w sprawozdawczości finansowej dominuje podejście względem rynków kapitałowych, polegające na ujmowaniu użyteczności decyzyjnej z perspektywy wyceny (Grabiński, 2011, s. 148-149).



korzysta z informacji zawartych w sprawozdaniu finansowym, które mogą być jego wynikiem.

Warto w tym miejscu dodać, iż ciekawe spostrzeżenia do definicji kształtowania wyniku finansowego zaproponowanej przez K. Schipper (1989) sformułował P. Wójtowicz (2010, s. 83-85), który zauważa, że zamierzona interwencja zarządzających nie stanowi jeszcze kwestii problematycznej, o ile jej pojawienie się nie służy osiągnięciu prywatnych celów osób odpowiedzialnych za sprawozdawczość w jednostce. Opracowywanie sprawozdania finansowego wymaga bowiem zaangażowania kierownictwa podmiotu, które odpowiada między innymi za ustalenie wiarygodnych wartości szacunkowych dla niektórych jego pozycji (MSR 8 „Zasady (polityka) rachunkowości, zmiany wartości szacunkowych i korygowanie błędów”, par. 32, 33). Ponadto autor neguje możliwość wystąpienia neutralnego przebiegu procesu sporządzania sprawozdania finansowego. Zadaniem P. Wójtowicza pomiar wyniku finansowego, jako kategorii memoriałowej, wiąże się z subiektywizmem zarządzających. Stąd też postuluje, aby osoby sporządzające sprawozdanie finansowe przede wszystkim dążyły do wiernego odzwierciedlenia sytuacji finansowej jednostki i nie skupiały się w swoich działaniach na możliwych reakcjach interesariuszy. Podkreśla także, iż kształtowanie wyniku finansowego wynika z faktu, iż zarządzający stosują profesjonalny osąd w sprawozdawczości finansowej, który może być wykorzystany przeciwko innym użytkownikom sprawozdań finansowych.

W literaturze przedmiotu równie często stosowana jest definicja kształtowania wyniku finansowego sformułowana przez P.M. Healy’ego i J.M. Wahlen’a (1999, s. 368-369), którzy utożsamiają kształtowanie wyniku finansowego z działaniami podjętymi przez menedżerów w celu zmiany sprawozdania finansowego po to, aby wprowadzić w błąd niektórych interesariuszy odnośnie dokonań ekonomicznych jednostki bądź uzyskać wpływ na realizację kontraktów menedżerskich, które zależą od wartości ujętych w tymże sprawozdaniu. Autorzy wskazują, iż do kształtowania wyniku finansowego kierownictwo wykorzystuje:

- osąd (szacunki) w sprawozdawczości finansowej, który może między innymi dotyczyć ustalenia okresu użyteczności ekonomicznej, wartości rezydualnej i utraty wartości aktywów czy też wartości zobowiązań z tytułu świadczeń emerytalnych i innych świadczeń dla pracowników po okresie zatrudnienia,
- określone metody spośród akceptowalnych metod rachunkowości dopuszczonych przepisami prawa, to jest metod amortyzacji (na przykład liniowa, przyspieszona) oraz metod wyceny stanu i rozchodu zapasów (na przykład LIFO, FIFO, średniej ważonej),

- strukturyzację transakcji gospodarczych polegającą na wyborze i projektowaniu transakcji tak, aby ich skutki wykazać w zaplanowany z wyprzedzeniem sposób w księgach rachunkowych. Jako przykład tego działania, autorzy wskazują na umowy leasingowe, które w zależności od celów wyznaczonych przez zarząd, mogą być zakwalifikowane w sprawozdaniu finansowym jako leasing operacyjny bądź finansowy.

Zdaniem P.M. Healy'ego i J.M. Wahlen'a jednym z warunków kształtowania wyniku finansowego przez menedżerów w celu wprowadzenia w błąd użytkowników sprawozdań finansowych, jest ich przeświadczenie, że interesariusze, a przynajmniej niektórzy, są podatni na manipulacje dotyczące sytuacji finansowej podmiotu oraz nie potrafią cofnąć skutków kształtowania wyniku finansowego. Drugi zaś wynika z asymetrii informacji, czyli z faktu, iż kierownictwo posiada informacje na temat jednostki, które nie są dostępne dla zewnętrznych użytkowników sprawozdań finansowych. Ponadto wykazywany w sprawozdaniu finansowym wynik finansowy ustalony zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa z zakresu rachunkowości jest z reguły jednym z podstawowych kryteriów służących do oceny spełnienia warunków zapisanych w kontaktach menedżerskich. Stąd też kierownictwo może posłużyć się kształtowaniem wyniku finansowego, aby uzyskać korzyści zagwarantowane w tychże kontraktach.

Warto w tym miejscu podkreślić, iż według P.M. Healy'ego i J.M. Wahlen'a (1999, s. 369) wykorzystanie osądu w sprawozdawczości finansowej przez menedżerów może mieć zarówno negatywne jak i pozytywne konsekwencje. Negatywnym skutkiem jest potencjalna, niewłaściwa alokacja zasobów w jednostce wynikająca z kształtowania wyniku finansowego. Natomiast za pozytywną konsekwencję badający uznają możliwość wiarygodnego przekazywania w sprawozdaniu finansowym prywatnych informacji zarządu na temat przedsiębiorstwa interesariuszom, w rezultacie czego może dojść do efektywnej alokacji zasobów.

Interesujące spostrzeżenia odnośnie szacunków kierownictwa wykorzystywanych przy sporządzaniu sprawozdania finansowego, o których wspominają P.M. Healy i J.M. Wahlen (1999), sformułował A. Piosik (2016, s. 18). Według autora, zakazanie stosowania osądu w sprawozdawczości finansowej przez zarząd, nie byłoby najkorzystniejszym rozwiązaniem dla inwestorów. Jednocześnie podważa możliwość wystąpienia takiej sytuacji. Zdaniem A. Piosika zapewnienie swobody decyzyjnej osobom odpowiedzialnym za opracowanie sprawozdania finansowego z jednej strony wiąże się z zapewnieniem istotności informacji sprawozdawczych, z drugiej zaś prowadzi do rozbieżności z ich wiarygodnością i w efekcie determinuje występowanie procesu kształtowania wyniku finansowego.

Z kolei P.M. Dechow i D.J. Skinner (2000, s. 238) uważają, iż reprezentatywne definicje kształtowania wyniku finansowego z literatury przedmiotu, czyli przytoczone wcześniej definicje K. Schipper (1989) oraz P.M. Healy'ego i J.M. Wahlen'a (1999), choć są powszechnie akceptowalne nie umożliwiają wyjaśnienia tego procesu za pomocą danych pochodzących ze sprawozdań finansowych, bowiem opierają się na intencji menedżerów, która jest nieidentyfikowalna. Według autorów kształtowanie wyniku finansowego powinno rozpatrywać się w kontekście wyborów dokonanych przez kierownictwo jednostki w zakresie dopuszczalnych rozwiązań wynikających z regulacji prawnych rachunkowości.

Ponadto zdaniem P.M. Dechow i D.J. Skinner'a (2000, s. 237-240) kształtowanie wyniku finansowego wiąże się ze stosowaniem zasady memoriałowej w rachunkowości. Uznawana jest ona za jedną z fundamentalnych zasad rachunkowości, które istotnie wpływają na dane prezentowane w sprawozdaniu finansowym (Kamiński, 2015, s. 30). UoR wskazuje, iż zgodnie z zasadą memoriałową w księgach rachunkowych jednostki należy ująć wszystkie osiągnięte, przypadające na jej rzecz przychody i obciążające ją koszty związane z tymi przychodami dotyczące danego roku obrotowego, niezależnie od terminu ich zapłaty (Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 6, ust. 1). Oznacza to, iż przychody i koszty kształtujące wynik finansowy powinny być ujęte w księgach rachunkowych oraz sprawozdaniu finansowym w okresie sprawozdawczym, w którym zdarzenie te miały miejsce, a nie w okresie, w którym nastąpiła ich realizacja kasowa<sup>2</sup>. Tymczasem z zapisów zawartych w Założeniach koncepcyjnych do regulacji MSR/MSSF wynika, iż zgodnie z zasadą memoriałową efekty transakcji i innych zdarzeń oraz okoliczności dotyczących zarówno zasobów jak i zobowiązań jednostki powinny być ujęte w księgach oraz sprawozdaniu finansowym w okresie, w którym wystąpiły, nawet jeśli związane z nimi wpływy i wydatki nastąpią w innych okresach (Hasik, 2019, s. 67). Zatem realizacja zasady memoriałowej, poprzez wykorzystanie rozliczeń międzyokresowych, odraczania i procedury alokacji, których celem jest odniesienie przychodów, kosztów, zysków i strat do okresów, w których wystąpiły niezależnie od przepływów pieniężnych z nich wynikających, umożliwia dokonanie właściwych ocen wyników ekonomicznych jednostki w danym okresie (Fijałkowska, 2006, s. 32). Jednak aby tak się mogło stać, należy po pierwsze prawidłowo rozpoznać przychody,

---

<sup>2</sup> Przeciwnieństwem zasady memoriałowej jest zasada kasowa, według której do przychodów danego okresu zalicza się tylko te przychody, które nastąpiły w wyniku rzeczywistego wpływu środków pieniężnych do kasy lub na rachunek jednostki. Za koszty danego okresu uznaje się zaś tylko te koszty, z którymi wiąże się rzeczywista wypłata środków pieniężnych. Zasada kasowa głównie stosowana jest w rozliczaniu zobowiązań podatkowych. Por. (Micherda, 2004, s. 31), (Gołdysiak i Szewczyk, 2018, s. 54).

a potem, zgodnie z zasadą współmierności<sup>3</sup>, przyporządkować je do okresu, w którym wystąpiły. Następnie do rozpoznanych przychodów trzeba dopasować koszty, które umożliwiają ich osiągnięcie. W konsekwencji prowadzi to między innymi do wykazywania rozliczeń międzyokresowych czynnych i biernych w sprawozdaniu finansowym (Hasik, 2019, s. 67).

Warto w tym miejscu dodać, iż P.M. Dechow i D.J. Skinner (2000, s. 238-240) podkreślają, iż bardzo trudno jest odróżnić działania menedżerów związane z realizacją zasady memoriałowej w toku neutralnego przebiegu procesu sprawozdawczości finansowej<sup>4</sup> od tych, które mają na celu kształtowanie wyniku finansowego. Stosowanie bowiem zasady memoriałowej, a także wynikającej z niej zasady współmierności, w rachunkowości wiąże się z pewnym zakresem swobody posiadany przez osoby odpowiedzialne za sprawozdawczość w jednostce w uznawaniu przychodów i zysków oraz kosztów i strat, a w rezultacie także w ustalaniu wyniku finansowego. Zarząd stosując określone metody oraz szacunki do wyceny wielu pozycji aktywów i pasywów, może istotnie oddziaływać na wykazywane w sprawozdaniu finansowym przychody i zyski oraz koszty i straty, a w efekcie doprowadzić do wystąpienia procesu kształtowania wyniku finansowego (Piosik i Strojek-Filus, 2013b, s. 12). Jednak według P.M. Dechow i D.J. Skinner'a (2000, s. 238-239) to w jaki sposób kierownictwo wykorzystuje pewną przestrzeń decyzyjną w kontekście kształtowaniu memoriału i czy w konsekwencji może ona posłużyć do kształtowania wyniku finansowego zależy od wyborów dokonanych przez zarząd w zakresie dopuszczalnych rozwiązań w regulacjach rachunkowości.

Z kolei T.E. McKee (2005, s. 1, za: Piosik, 2016, s. 21) postrzega kształtowanie wyniku finansowego jako uzasadnione i legalne decyzje podejmowane przez zarząd w zakresie sprawozdawczości finansowej w celu uzyskania stabilnych i przewidywalnych wyników finansowych. A zatem autor w swojej definicji wyraźnie odróżnia proces kształtowania wyniku finansowego od działań niezgodnych z prawem, podejmowanych przez menedżerów z zamiarem manipulowania danymi prezentowanymi w sprawozdaniu finansowym oraz wprowadzenia w błąd interesariuszy przez przedstawienie odbiegających od rzeczywistych

---

<sup>3</sup> Uzupełnieniem zasady memoriałowej w rachunkowości jest zasada współmierności przychodów i kosztów, wedle której na wynik finansowy okresu wpływają wszystkie osiągnięte, przypadające na rzecz jednostki przychody i współmierne z nimi koszty, co w praktyce przejawia się między innymi w rozpoznaniu rozliczeń międzyokresowych czynnych i biernych. Należy zauważyć, że Założenia koncepcyjne, w przeciwieństwie do UoR, nie wymieniają wprost zasady tej w katalogu podstawowych zasad sprawozdawczości finansowej (Hasik, 2019, s. 67; Kamiński, 2015, s. 30).

<sup>4</sup> Na temat neutralnego przebiegu procesu sprawozdawczości finansowej pisała także wcześniej wspomniana w tym podrozdziale K. Schipper (1989, s. 91-102).

wyników jednostki. Wskazuje również, za P.M. Dechow i D.J. Skinner'em<sup>5</sup>, iż kształtowanie wyniku finansowego może przybierać różną formę w zależności od intensywności tego procesu.

Ponadto zdaniem T.E. McKee (2005, s. 4, za: Kuzior, 2011, s. 175) kształtowanie wyniku finansowego może odbywać się poprzez:

- wybór odpowiednich metod, zasad oraz modeli opisanych w standardach rachunkowości oraz
- podejmowanie stosownych decyzji operacyjnych.

Bardzo ciekawym opracowaniem z perspektywy rozważań nad definicją kształtowania wyniku finansowego jest publikacja J. Ronen'a i V. Yaari'ego (2008). Autorzy (Ronen i Yaari, 2008, s. 25-26) klasyfikują ogólnie akceptowalne definicje kształtowania wyniku finansowego według transparentności i jakości sprawozdań finansowych, wyróżniając przy tym trzy rodzaje definicji, co prezentuje tabela 1.2.

**Tabela 1.2. Klasyfikacja definicji kształtowania wyniku finansowego**

Rodzaj definicji	Interpretacja kształtowania wyniku finansowego w ramach danego rodzaju definicji
Białe	Kształtowanie wyniku finansowego polega na uzupełnianiu przez zarząd danych wykazywanych w sprawozdaniu finansowym poprzez wybór odpowiednich metod i procedur w rachunkowości, aby przekazać użytkownikom sprawozdań finansowych dodatkową wiedzę na temat jednostki lub przyszłych przepływów pieniężnych.
Szare	Kształtowanie wyniku finansowego to wybory dokonane w ramach procesu sprawozdawczości finansowej przez menedżerów, które służą przede wszystkim realizacji interesów i korzyści członków zarządu.
Czarne	Kształtowanie wyniku finansowego oznacza działania menedżerów, którzy poprzez stosowanie odpowiednich „sztuczek”, mają na celu zmianę danych prezentowanych w sprawozdaniu finansowym i w konsekwencji wprowadzenie w błąd użytkowników sprawozdań finansowych.

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Ronen i Yaari, 2008, s. 25-26).

Z przedstawionej w tabeli 1.2. klasyfikacji zaproponowanej przez J. Ronen'a i V. Yaari'ego (2008, s. 25) wynika, iż definicje białe wskazują na korzystne skutki procesu kształtowania wyniku finansowego, bowiem zwiększają przejrzystość sprawozdań finansowych. Ich przeciwieństwem są zaś definicje czarne (zwane także szkodliwymi),

<sup>5</sup> P.M. Dechow i D.J. Skinner (2000, s. 239-241) przedstawiają kontinuum intensywności kształtowania wyniku finansowego w rachunkowości od podejścia konserwatywnego, poprzez neutralne aż do agresywnego oraz w jaki sposób odróżnić kształtowanie wyniku finansowego od oszustwa. Zdaniem autorów rachunkowość oszukańcza (ang. *fraudulent accounting*), która utożsamiana jest z działaniami nielegalnymi, znajduje się poza obszarem działań podejmowanych w celu kształtowania wyniku finansowego.

według których kształtowanie wyniku finansowego ma na celu wprowadzenie w błąd oraz oszustwo i w efekcie prowadzi do obniżenia transparentności sprawozdania finansowego a także naruszenia jego rzetelności. Tymczasem definicje szare z jednej strony podkreślają korzyści jakie mogą osiągnąć osoby realizujące proces kształtowania wyniku finansowego, z drugiej zaś wskazują na niekorzystne skutki tych działań dla użytkowników sprawozdań finansowych (Piosik, 2016, s. 17).

Ponadto J. Ronen i V. Yaari (2008, s. 26-30) proponują własną definicję kształtowania wyniku finansowego, gdyż uważają, iż powszechnie akceptowalna w literaturze przedmiotu definicja kształtowania wyniku finansowego sformułowała przez P.M. Healy'ego i J.M. Wahlen'a (1999) po pierwsze nie rozróżnia w sposób wyraźny kształtowania wyniku finansowego od zwykłych działań podejmowanych w jednostce w związku z prowadzoną działalnością, których efektem są wyniki wykazywane w sprawozdaniu finansowym. A po drugie kształtowanie wyniku finansowego nie zawsze musi mieć na celu wprowadzenie w błąd. Dlatego też J. Ronen i V. Yaari (2008, s. 27) utożsamiają kształtowanie wyniku finansowego ze zbiorem decyzji menedżerskich, które skutkują brakiem wykazywania w sprawozdaniu finansowym prawdziwych krótkoterminowych, maksymalizujących wartość wyników znanych kierownictwu jednostki. Kształtowanie wyniku finansowego może być zatem postrzegane jako:

- korzystne, gdy sygnalizuje czynniki wpływające na wartość długoterminową jednostki,
- neutralne, w przypadku ujawniania rzeczywistych krótkoterminowych dokonań podmiotu,
- szkodliwe, gdy ukrywa czynniki wpływające negatywnie na krótko- i długoterminową wartość jednostki (Piosik i Strojek-Filus, 2013b, s. 14).

Ponadto zdaniem autorów (Ronen i Yaari, 2008, s. 27) zarządzający mogą kształtować wynik finansowy przedsiębiorstwa poprzez działania produkcyjne i inwestycyjnych oraz wybór metod rachunkowości, które mają konsekwencje zarówno sprawozdawcze jak i interpretacyjne.

Warto w tym miejscu dodać, iż A. Piosik (2016, s. 21-22) wskazuje, iż słabą stroną definicji zaproponowanej przez J. Ronen'a i V. Yaari'ego (2008) jest założenie, że istnieje prawdziwy (obiektywny) wynik finansowy netto znany kierownictwu jednostki oraz niedoprecyzowanie, co należy rozumieć poprzez wynik maksymalizujący wartość. Zaś za pozytywny aspekt uważa akcentowanie przez J. Ronen'a i V. Yaari'ego możliwości wystąpienia korzystnych konsekwencji kształtowania wyniku finansowego a także rozpatrywanie skutków tego zjawiska w krótkim i długim okresie.

Tymczasem S. Callao, J.I. Jarne i D. Wróblewski (2014, s. 137) utożsamiają kształtowanie wyniku finansowego z celową interwencją w sprawozdawczość finansową służącą osiągnięciu zamierzonych wyników poprzez zastosowanie różnych praktyk księgowych. Jednakże działanie to nie musi naruszać przepisów dotyczących rachunkowości, bowiem wykorzystuje możliwości wyboru występujące w polityce rachunkowości. Natomiast może wprowadzać w błąd użytkowników sprawozdań finansowych, gdyż powoduje, iż podejmują oni decyzje na podstawie sprawozdań finansowych, których inaczej by nie podjęli. Autorzy (Callao i in., 2014, s. 137) wskazują także, po przeprowadzeniu analizy ponad dwustu artykułów naukowych, istotne aspekty kształtowania wyniku finansowego, które powtarzają się w wielu definicjach tego zjawiska, między innymi:

- zamierzone działanie kierownictwa jednostki, podkreślając przy tym celowość i świadomość tej aktywności (Schipper, 1989),
- koncentrowanie się na zewnętrznym ujęciu danych, w szczególności danych sprawozdawczych przedsiębiorstw (Healy i Wahlen, 1999),
- manipulowanie danymi finansowymi jednostek (definicja GAAP),
- osiąganie wyznaczonych celów sprawozdawczych, aby uzyskać osobiste korzyści zagwarantowane w kontaktach menedżerskich (Park i Shin, 2004),
- wykorzystanie przez kierownictwo przedsiębiorstwa możliwości wyboru spośród dostępnych metod w ramach akceptowalnych metod rachunkowości dopuszczonych przepisami prawa w celu osiągnięcia planowanych wyników (Fields, Lyn i Vincent, 2001),
- wprowadzanie w błąd użytkowników sprawozdań finansowych poprzez tworzenie nieprawdziwych informacji bądź ich ukrywanie, a nawet sfałszowanie (Roychowdhury, 2006).

Z kolei A. Piosik (2016, s. 22), który bada kształtowanie wyniku finansowego przez podmioty sprawozdawcze w Polsce, proponuje, aby kształtowanie wyniku finansowego, wzorując się na definicji J. Ronen'a i V. Yaari'ego (2008), rozumieć jako cel bądź zbiór celów przyjętych przez kierownictwo jednostki oraz zintegrowaną grupę instrumentów<sup>6</sup> jego czy też ich realizacji związaną z przyjętymi metodami i przede wszystkim szacunkami w rachunkowości (instrumenty typu rachunkowego) oraz przeprowadzonymi transakcjami (instrumenty typu rzeczowego), które skutkują brakiem wykazywania (krótkoterminowego) wyniku finansowego, jaki jest znany zarządowi, a który byłby wykazywany w sprawozdaniu finansowym w przypadku braku zastosowania określonej podgrupy celów i instrumentów.

---

<sup>6</sup> Instrument to środek służący do realizacji czegoś; sposób, metoda wykorzystywana do osiągnięcia celu (Słownik Języka Polskiego, 2019).

Ponadto autor zakłada, iż kształtowanie wyniku finansowego odbywa się w korespondencji z przyjętą polityką bilansową<sup>7</sup> podmiotu sprawozdawczego, w szczególności zaś w zakresie instrumentów typu rachunkowego, a zatem jest zgodne z prawem bilansowym.

Warto w tym miejscu dodać, iż A. Piosik (2016, s. 22) jako punkt wyjścia do właściwego definiowania kształtowania wyniku finansowego przyjmuje, przytoczone wcześniej w niniejszej dysertacji, definicje typu szarego określone w zaproponowanej klasyfikacji przez J. Ronen'a i V. Yaari'ego (2008). Potwierdzeniem tego są wyniki uzyskane przez autora z przeprowadzonych badań nad praktyką w rachunkowości, z których można wywnioskować, iż kształtowanie wyniku finansowego posiada zarówno pozytywne, jak i negatywne konsekwencje. A ponadto zdaniem A. Piosika przy sporządzaniu sprawozdań finansowych niezbędne jest przyjęcie pewnego poziomu uznaniowości, zwłaszcza w odniesieniu do wyceny bilansowej, w tym do ustalania szacunków przy tej wycenie. Autor uważa jednak, podobnie jak wielu naukowców (Artienwicz i in., 2020, s. 59; Czakowska, 2020, s. 111-112; Watts i Zimmerman, 1986, za: Jiraporn, Miller, Yoon i Kim, 2008, s. 623; Kassem, 2012, s. 32; McKee, 2005, za: Piosik i Strojek-Filus, 2013b, s. 14; Wójtowicz, 2007b, s. 36), iż kształtowanie wyniku finansowego nie obejmuje działań nielegalnych. Zjawisko to bowiem uzależnione jest od przyjętej i realizowanej polityki rachunkowości w jednostce, w szczególności zaś w zakresie metod i szacunków w rachunkowości, które, jak zauważa A. Piosik, mogą być w ramach kształtowania wyniku finansowego różnie wykorzystane. Rozstrzygającą kwestią jest tu intencja zarządzających do realizacji jakiego celu czy też celów chcąc posłużyć się kształtowaniem wyniku finansowego oraz jakie podejmą szczegółowe decyzje dotyczące instrumentów jego bądź ich realizacji. Stąd też, według autora, kształtowanie wyniku finansowego powinno być oceniane negatywnie, gdy ma za zadanie ukryć ważne czynniki wpływające na długookresową wartość podmiotu sprawozdawczego. Zaś pozytywnie powinno postrzegać się cele i instrumenty kształtowania wyniku finansowego, które należy ukazywać związek pomiędzy wynikiem finansowym a wartością przedsiębiorstwa w dłuższym okresie.

---

<sup>7</sup> W polskiej literaturze przedmiotu termin polityka bilansowa często stosowany jest zamiennie z pojęciem polityka rachunkowości (Błażyńska, 2011, s. 11; Cebrowska, 2002, s. 14; Piątek, 2007, s. 60-61; Remlein, 2007, s. 299; Sawicki, 2000, s. 90; Szmerekietta, 1999, s. 61). Niektórzy autorzy uważają jednak, że terminy te nie są tożsame (Płóciennik-Napierała, 2006, s. 56, za: Błażyńska, 2011, s. 10; Kaczmarek, 2008, s. 19-20; Karmańska, 2009, s. 45). Powołując się na opinię K. Sawickiego (2000, s. 93), który twierdzi, iż pojęcia polityka rachunkowości oraz polityka bilansowa są względem siebie synonimiczne, w niniejszej dysertacji przyjmuje się, że terminy te mogą być stosowane zamiennie. Szerzej na temat polityki bilansowej zob. m. in. w: (Karmańska, 2009, s. 44; Wöhe, 1990, s. 267, za: Sawicki, 1996, s. 9; Sawicki, 2002, s. 24; Sieben, Matschke i König, 1981, s. 225, za: Weber i Cebrowska, 1993, s. 182), zaś na temat polityki rachunkowości w: (Brzezina, 1995, s. 32; Hendriksen i van Breda, 2002, s. 250; Jarugowa, 1997, s. 23; Walińska, 2014, s. 403).



A. Piosik i M. Strojek-Filus (2013a, s. 332-336) uważają, iż kształtowanie wyniku finansowego ma określone elementy wspólne oraz uwarunkowane jest polityką rachunkowości jednostki, zwłaszcza zaś w kontekście wartości prezentowanego w sprawozdaniu finansowym wyniku finansowego. Zdaniem autorów pewne cele i instrumenty kształtowania wyniku finansowego są tylko częściowo zdeterminowane przyjętą polityką rachunkowości. Ponadto według A. Piosika i M. Strojek-Filus kształtowanie wyniku finansowego w krótkim okresie może odbywać się nie tylko poprzez wykorzystanie instrumentów typu rachunkowego, ale także wskutek podjęcia działań operacyjnych i finansowych, czyli przeprowadzenia określonych transakcji, które wykraczają poza zakres polityki rachunkowości.

Warto w tym miejscu podkreślić, iż kształtowanie wyniku finansowego w podmiotach sprawozdawczych może służyć osiągnięciu różnych celów. W literaturze przedmiotu wyróżnia się następujące podstawowe cele kształtowania wyniku finansowego (Grabiński, 2016a, s. 104; Piosik i Strojek-Filus, 2013b, s. 19-20; Strojek-Filus, 2016, s. 31-32; Wójtowicz, 2010, s. 102-103):

- unikanie wykazywania straty (ang. *avoidance of accounting loss*) – działania podejmowane przez kierownictwo jednostki służące wykazywaniu nawet najmniejszego poziomu zysku zamiast straty (Burgstahler i Dichev, 1997). Zgodnie z teorią perspektywy<sup>8</sup>, inwestorzy pozytywniej ocenią informację o minimalnym poziomie zysku, w przeciwieństwie do informacji o minimalnej stracie wykazywanej w sprawozdaniu finansowym.
- wygładzanie wyniku finansowego (ang. *income smooting*) – polegające na prezentowaniu stabilnego zysku, zazwyczaj połączonego z raportowaniem stałego, nawet najmniejszego, jego trendu wzrostowego (Healy i Wahlen, 1999). Menedżerowie podejmują się tego działania, bowiem wiedzą, że inwestorzy dokonując oceny wyniku finansowego podmiotu na przestrzeni kilku lat, negatywnie oceniają jego nieustabilizowany poziom, gdyż świadczyć to może o nieprzewidywalności i niepewności co do jego wartości w kolejnych okresach.
- unikanie zmniejszania zysku (ang. *avoidance of earnings reduction*) – działania opierające się na unikaniu wykazywania w kolejnych, następujących po sobie sprawozdaniach finansowych zmniejszeń wartości zysku (DeGeorge, Patel i Zeckhauser, 1999). Wynika to

---

<sup>8</sup> Teoria perspektywy została opisana przez D. Kahneman'a oraz A. Tversky'ego w 1979 roku i dotyczy ona rzeczywistych zachowań ludzkich. Według tej teorii ludzie w trakcie podejmowania decyzji przyjmują jakiś punkt odniesienia i oceniają jej wyniki jako zyski lub straty (Encyklopedia Zarządzania, 2019).

z faktu, iż malejący dodatni zysk w powszechnym odbiorze przez interesariuszy uznawany jest za podstawowy sygnał wskazujący na pogarszanie się sytuacji finansowej przedsiębiorstwa.

- intensywne powiększanie zysku (ang. *agresive accounting*) – polegające na dążeniu zarządu do wykazywania w sprawozdaniu finansowym wyższego zysku niż w roku poprzednim, w szczególności zaś, gdy skutki tego działania mają bezpośredni wpływ na wysokość ich wynagrodzenia i premii (Bergstresser i Philippon, 2006).
- znaczne redukowanie wyniku finansowego/powiększanie straty (ang. *big bath*) – działania podejmowane przez kierownictwo jednostki polegające na świadomym i istotnym redukowaniu zysku bądź zwiększaniu straty danego roku obrotowego, aby w przyszłych okresach sprawozdawczych móc wykazywać wzrost wyniku finansowego (Fiechter i Meyer, 2012, za: Chraścina, 2016, s. 163). Wówczas, w odbiorze użytkowników sprawozdań finansowych, będzie to świadczyło o polepszaniu się sytuacji finansowej podmiotu,
- osiągnięcie wartości oczekiwanej przez analityków (ang. *meet analysts' expectations*) – polegające na dążeniu zarządu do ukształtowania raportowanego wyniku finansowego na poziomie wartości prognozowanej przez analityków finansowych (Degeorge i in., 1999).

W praktyce osiągnięcie konkretnego celu kształtowania wyniku finansowego wiąże się często z koniecznością zastosowania różnych instrumentów (Strojek-Filus, 2015, s. 263). Przykładowo, aby zrealizować cel polegający na unikaniu wykazywania straty, kierownictwo jednostki może podjąć decyzję o rozwiązaniu wcześniej utworzonej rezerwy na przyszłe zobowiązania, zmniejszeniu wydatków uznaniowych bądź sprzedaży operacyjnych aktywów trwałych, a także odpowiednio rozliczać koszty i uznawać przychody w czasie.

Zadaniem A. Piosika (2016, s. 10) realizacja wyżej wymienionych celów kształtowania wyniku finansowego, jak i same zjawisko kształtowania wyniku finansowego, z jednej strony mogą mieć charakter oportunistyczny (służyć wprowadzeniu w błąd interesariuszy), z drugiej zaś wyrażać chęć ujawnienia przez zarządzających informacji dotyczących przyszłych konsekwencji transakcji gospodarczych, które zostały przeprowadzone dzięki określonej uznaniowości w sprawozdawczości finansowej.

Reasumując, kształtowanie wyniku finansowego polega na podejmowaniu działań mających na celu wpływanie na wartość prezentowanych danych w sprawozdaniu finansowym, w szczególności zaś wyniku finansowego. Członkowie zarządu wykorzystując asymetrię informacji oraz obszary podlegające uznaniowości w sprawozdawczości finansowej, wybierają odpowiednie metody, stosują szacunki oraz dokonują realnych działań, aby

przedstawić pożądaną sytuację finansową jednostki, służący wprowadzeniu w błąd pewnych interesariuszy odnośnie dokonań finansowych podmiotu bądź osiągnięciu ich prywatnych korzyści. Kształtowanie wyniku finansowego nie należy jednak utożsamiać z działaniami nielegalnymi, bowiem realizowane jest w ramach zasad przyjętych w polityce rachunkowości.

## **1.2. Determinanty kształtowania wyniku finansowego**

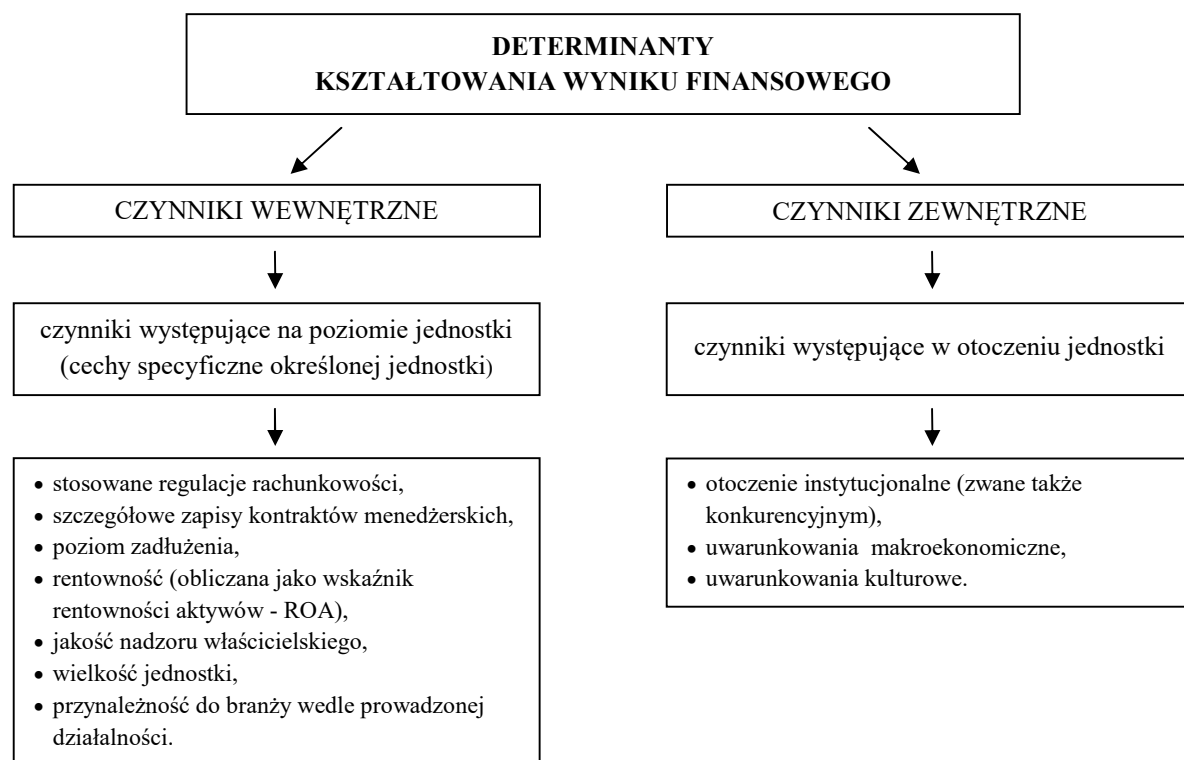
Niezmiernie ważną kwestią, w kontekście prowadzonych rozważań na temat kształtowania wyniku finansowego, jest zidentyfikowanie jego determinant. W literaturze przedmiotu występuje szereg badań, w których głównym celem jest ustalenie motywów kształtowania wyniku finansowego. Uzyskane wyniki badań nie są jednak w pełni jednoznaczne, dlatego wielu autorów posiada odmienne zdanie na temat istotności określonych czynników determinujących kształtowanie wyniku finansowego i ich wpływu na to zjawisko (Grabiński, 2016a, s. 106-107; Wójtowicz, 2017, s. 160).

Ogólnie literatura przedmiotu wskazuje dwa główne powody wyjaśniające dlaczego zarządy jednostek kształtują wyniki finansowe (Subramanyam, 1996, s. 249). Wiąże się one z postrzeganiem kształtowania wyniku finansowego przez teoretyków, regulatorów oraz praktyków rachunkowości, o którym wspomniano w podrozdziale 1.1. Pierwszym z nich jest chęć zwiększenia i polepszenia wartości informacji udostępnianych przez menedżerów użytkownikom sprawozdań finansowych poprzez wykorzystanie uznaniowości w księgach rachunkowych oraz sprawozdawczości finansowej. Drugi zaś powód skłania członków zarządu do wykorzystania elastyczności w wyborze spośród dostępnych rozwiązań w polityce rachunkowości do kształtowania wyników finansowych w sposób oportunistyczny, aby wprowadzić w błąd interesariuszy bądź osiągnąć korzyści zagwarantowane w kontraktach menedżerskich (Fijałkowska, 2006, s. 35-36). Dlatego też zdaniem P. Wójtowicza (2007a, s. 249), choć kształtowanie wyniku finansowego może być stosowane przez kierownictwo podmiotów sprawozdawczych w różnych celach, to ich wspólnym elementem jest dążenie do osiągnięcia dodatkowych korzyści.

Jak już wspomniano, istnieje wiele różnych determinant kształtowania wyniku finansowego, które ogólnie można podzielić na dwie grupy (Grabiński, 2016a, s. 107):

- czynniki pochodzące z wewnątrz jednostki (czynniki wewnętrzne),
- czynniki pochodzące z zewnątrz jednostki (czynniki zewnętrzne).

Podział ten wraz z wybranymi przykładami znaczących czynników w ramach każdej z grup prezentuje rysunek 1.1.



**Rysunek 1.1. Klasyfikacja determinant kształtowania wyniku finansowego**

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Grabiński, 2016b, s. 30).

Z kolei J. Ronen i V. Yaari (2008, s. 57-283) prezentują podział determinant kształtowania wyniku finansowego według interesariuszy sprawozdawczości finansowej, których określają mianem głównych graczy. Interesariuszy tych dzielą na trzy grupy (Ronen i Yaari, 2008, s. 41-43):

- zarząd,
- użytkowników, do których zaliczają inwestorów, pożyczkodawców, pracowników, odbiorców, dostawców, konkurentów oraz agencje regulujące,
- strażników obejmujących analityków, banki inwestycyjne, agencje kredytowe, prasę, właścicieli instytucjonalnych oraz regulatorów, którzy z jednej strony są użytkownikami, z drugiej zaś ustalają reguły gry.

Autorzy wskazują jednocześnie interakcje zachodzące pomiędzy kierownictwem jednostki a pozostałymi interesariuszami, które skłaniają do kształtowania wyniku finansowego.

Wyczerpującą listę głównych powodów dokonywania kształtowania wyniku finansowego prezentuje w swojej publikacji A.B. Vladu (2014, s. 58-81, za: Grabiński, 2016a, s. 107). Na jej podstawie zaś K. Grabiński (2016a, 107-108) opracowuje i przedstawia syntetyczne zestawienie głównych determinant kształtowania wyniku finansowego, które ukazuje tabela 1.3.

**Tabela 1.3. Motywy kształtowania wyniku finansowego według A.B. Vladu**

Motyw	Charakterystyka
Wynagrodzenie członków zarządu	Członkowie zarządu podejmują działania, aby osiągnąć korzyści zagwarantowane w kontraktach menedżerskich, a tym samym dokonać transferu bogactwa od dostawcy kapitału, w szczególności akcjonariuszy, do menedżerów.
Oczekiwania rynku kapitałowego	W literaturze przedmiotu występują liczne badania wskazujące na odpowiedź rynku kapitałowego na prezentowany w sprawozdaniu finansowym wynik finansowy. W szczególności dotyczy to reakcji na tak zwane niespodzianki i osiągnięcie przez raportowany wynik finansowy wartości prognozowanej przez analityków finansowych.
Unikanie negatywnych skutków umów kredytowych (ang. <i>debt covenant hypothesis</i> )	Zazwyczaj umowy kredytowe zawierają klauzule, w których zapisane jest, iż w przypadku pogorszenia się tak zwanego ratingu kredytowego jednostki, na podmiot zostaną nałożone sankcje. Stąd też kierownictwo, aby uniknąć dodatkowych kosztów bądź całkowitego utracenia źródła finansowania, podejmuje działania służące odpowiedniemu ukształtowaniu wyniku finansowego, zwłaszcza zaś mające na celu wykazanie jego dodatniej wartości.
Wykup menedżerski (ang. <i>managerial buyout – MBO</i> )	Zarządzający przed planowanym wykupem menedżerskim dążą do zaniżania wyników finansowych podmiotu, aby tym samym obniżyć cenę akcji i cenę wykupu jednostki.
Wpływ na decyzje podejmowane przez dostawcy kapitału	Organizacje non profit, które pozyskują środki na finansowanie swojej działalności od darczyńców, kształtują wynik finansowy w taki sposób, aby osiągał on poziom zbliżony do zera. Działania te wynikają z chęci pozyskania finansowania przez podmiot oraz przekonania darczyńców, że z jednej strony jest on dobrze zarządzany, z drugiej zaś ciągle potrzebuje środków, aby móc prowadzić swoją działalność.
Wpływ otoczenia regulacyjnego/rządowego	Przedsiębiorstwa kształtują wynik finansowy, aby uniknąć negatywnych działań instytucji regulujących rynek kapitałowy oraz publicznego oskarżenia ze strony organów kontrolujących, a także w celu pozyskania pomocy publicznej.
Wejście na giełdę	Przeprowadzone badania empiryczne dowodzą, iż podmioty wchodzące na giełdę mają tendencję do zawyżania wyników finansowych. W konsekwencji jednostki te, w okresie następującym zaraz po wejściu na giełdę, osiągają gorsze wyniki w stosunku do porównywalnych spółek z danej branży.
Wpływ prawa podatkowego	W krajach, w których występuje ścisły związek prawa bilansowego z prawem podatkowym, podmioty kształtują wynik finansowy w celu minimalizacji obciążeń podatkowych.
Minimalizacja kosztów politycznych	W krajach, w których prawo bilansowe jest oddzielone od prawa podatkowego, zdarzają się niekiedy sytuacje, że jednostki wykazują z jednej strony wysokie wartości wyników finansowych, a z drugiej niskie dochody do opodatkowania. W związku z tym, iż oznacza to duże korzyści dla akcjonariuszy i niskie wpływy do budżetu z tytułu podatków, sytuacje te doprowadzają do niezadowolenia społecznego i wywierania presji na zwiększenie kontroli regulacyjnej. Stąd też podmioty bardzo dochodowe często podejmują działania mające na celu zaniżanie wyników finansowych, aby uniknąć wyższych kosztów związanych z większymi wymaganiami regulacyjnymi. A ponadto zdarza się, iż spółki te nie wypłacają dywidendy, zaś wypracowane zyski transferują do tak zwanych rajów podatkowych.

Problemy finansowe	W przypadku tego czynnika, zakłada się brak efektywności informacyjnej rynków kapitałowych oraz większą asymetrię informacji. Ponadto przyjmuje się, iż podmioty ponoszące straty, uzyskują gorsze warunki transakcyjne na rynku, niż jednostki posiadające wyższą rentowność. W konsekwencji menedżerowi dążą do wykazywania dodatnich wyników finansowych, nawet za wszelką cenę, stwarzając przy tym nieprawdziwy obraz sytuacji finansowej spółki.
Fuzje i przejęcia	Fuzje i przejęcia stanowią istotną determinantę kształtowania wyniku finansowego, w szczególności gdy finansowane są przez emisję dodatkowych akcji. Związek występujący pomiędzy prezentowanymi w sprawozdaniach finansowych wynikami a ceną akcji powoduje, iż kierownictwo jednostki podejmuje działania, aby koniecznie podwyższyć cenę akcji. Tymczasem w przypadku wrogich przejęć, kształtowanie wyniku finansowego wykorzystywane jest do utrzymywania jak najwyższej ceny akcji.
Uwarunkowania kulturowe	W badaniach empirycznych nie ma jednoznacznych dowodów na to, że uwarunkowania kulturowe stanowią powód do kształtowania wyniku finansowego. Czynniki te mogą jednak wzmacniać bądź osłabiać inne determinanty kształtowania wyniku finansowego.

Źródło: (Grabiński, 2016a, s. 107-108).

Warto w tym miejscu podkreślić, iż w literaturze przedmiotu powszechnie wymienianymi podstawowymi determinantami kształtowania wyniku finansowego, a zarazem najczęściej badanymi są (Grabiński, 2016a, s. 109; Piosik, 2016, s. 75-76):

- czynniki wynikające z prywatnych korzyści zarządzających (w szczególności wynagrodzenia),
- oczekiwania rynku kapitałowego,
- zapisy umów kredytowych,
- szeroko rozumiana jakość nadzoru właścicielskiego.

Kształtowanie wyniku finansowego występuje zwłaszcza, gdy kontrakty menedżerskie zawierają zapisy, w których wartość wynagrodzenia, w tym możliwość uzyskania premii, uzależniona jest od osiągnięcia określonych danych sprawozdawczych (Wójtowicz, 2017, s. 160). Członkowie zarządu podejmują wówczas działania mające na celu odpowiednie ukształtowanie wyniku finansowego jednostki, niekiedy w sposób oportunistyczny, aby w sprawozdaniu finansowym wykazać pożądaną poziom i strukturę wyniku finansowego oraz spełnić warunki kontraktu gwarantujące osiągnięcie ich osobistych korzyści (Strojek-Filus, 2015, s. 260). W badaniach empirycznych służących wykryciu tej determinanty kształtowania wyniku finansowego posłużono się teorią agencji<sup>9</sup> i teorią niekompletnych kontaktów<sup>10</sup>.

<sup>9</sup> Teoria agencji została opisana i rozpowszechniona w naukach ekonomicznych przez M.C. Jensen'a i W.H. Meckling'a w 1976 roku. Teoria ta dotyczy relacji (określanych w literaturze przedmiotu jako „agent-pryncypał”) występujących pomiędzy dwoma stronami kontraktu, które charakteryzują się określonymi

W konsekwencji rozwoju przedsiębiorstw nastąpiło bowiem rozdzielenie funkcji właściciela od funkcji zarządcy (menedżera), który w imieniu i na rzecz właściciela kieruje działaniami wewnątrz podmiotu w skutek zawarcia z nim umowy - kontraktu (Tyrańska, 2000, s. 152). Zgodnie z teorią agencji, agent (menedżer) i pryncypał (właściciel jednostki) podpisując kontrakt, dążą do maksymalizacji swoich korzyści (Kołodziejczyk i Samuel-Idzikowska, 2018, s. 139). Jednakże interesy członków zarządu i właścicieli (lub szerzej interesariuszy) w dużej mierze są rozbieżne, w efekcie czego powstają koszty agencji będące sumą (Jensen i Meckling, 1976, s. 308): wydatków związanych z monitorowaniem działań agenta, wydatków związanych z przywiązaniem agenta do pryncypała oraz straty rezydualnej. Ponadto agenci posiadają przewagę informacyjną nad pryncypałami, którą mogą wykorzystać wyłącznie do maksymalizowania własnych korzyści oraz osiągnięcia celów niezgodnych z oczekiwaniami właścicieli, a wręcz działać na ich szkodę (Kołodziejczyk i Samuel-Idzikowska, 2018, s. 141-142; Wójtowicz, 2009, s. 97-106). Wówczas działania członków zarządu będą świadczyć o ich oportunistycznym zachowaniu względem właścicieli, co wynika między innymi z założeń sformułowanych w ramach teorii kontaktów (Wójtowicz, 2009, s. 98). Zdaniem K. Grabińskiego (2016b, s. 33) asymetria informacji z jednej strony umożliwia, z drugiej zaś rodzi potrzebę kształtowania wyniku finansowego. Badania empiryczne dotyczące zachęty do kształtowania wyniku finansowego, jaką jest chęć wpłynięcia kierownictwa jednostki na zwiększenie swoich wynagrodzeń prowadzili między innymi: P.M. Healy (1985), R.W. Holthausen, D.F. Larcker i R.G. Sloan (1995), P. Jiraporn, G.A. Miller, S.S. Yoon i Y.S. Kim (2008).

W literaturze przedmiotu można spotkać również pogląd, iż jedną z głównych przyczyn kształtowania wyniku finansowego jest chęć spełnienia oczekiwań rynku kapitałowego polegająca na osiągnięciu przez raportowany wynik finansowy wartości równej bądź wyższej

---

postawami, to jest: preferowaniem własnych korzyści, niechęcią do ryzyka oraz asymetrią w dostępie do informacji. W koncepcji tej przyjmuje się założenie, iż agent wykonuje zadania powierzone mu przez pryncypała, a dzięki przewadze informacyjnej nad pryncypałem może manipulować tymi informacjami dla własnych korzyści. Podejście to jest ściśle związane z zagadnieniem kosztów transakcyjnych oraz z ujęciem przedsiębiorstwa jako wiązki kontraktów (Encyklopedia Zarządzania, 2019). Szerzej na temat teorii agencji zob. m. in. w: (Adamska, Mesjasz i Urbanek, 2016; Jensen i Meckling, 1976; Wierziński, 2012).

<sup>10</sup> Teoria niekompletnych kontraktów stanowi wraz z teorią agencji podstawę kontraktowego podejścia w ramach teorii firmy zapoczątkowanego przez R. Coase (1937). Przy czym kontrakty niekompletne powstają w sytuacji, gdy okoliczności i możliwe sytuacje, obecnie jak i w przyszłości nie są przewidziane w kontrakcie, bowiem uznaje się je za zbyt mało prawdopodobne. Zaś jednostkę gospodarczą w podejściu kontraktowym traktuje się jako zbiorowość bądź sieć kontraktów jawnych i niejawnych zarówno pomiędzy podmiotami roszcującymi sobie prawo do jej zasobów, jak i pomiędzy wszystkimi interesariuszami wchodzącymi z nią w relacje, do których zalicza się udziałowców, wierzycieli, kierownictwo, pracowników, dostawców i odbiorców oraz szeroko rozumiane społeczeństwo. Ograniczona racjonalność interesariuszy i koszty umów ex ante powodują, że kontrakt ma zawsze charakter niekompletny, dlatego też będzie stwarzał zagrożenie wykorzystania zawartych w nim luk ex post, czyli po zawarciu umowy (Encyklopedia Zarządzania, 2019). Szerzej na temat teorii kontraktów zob. m. in. w: (Coase, 1937; Mesjasz, 2000, 2006).

od prognozowanej przez analityków finansowych (Ronen i Yaari, 2008, s. 207). Uczestnicy rynku kapitałowego są bowiem zainteresowani zarówno wynikiem finansowym prezentowanym w sprawozdaniu finansowym jak i jego prognozami formułowanymi zwłaszcza przez niezależnych analityków. Dlatego też pomyślne sprostanie oczekiwaniom bądź nie osiągnięcie przez wynik finansowy prognozowanej wartości cieszy się dużym zainteresowaniem prasy oraz inwestorów (Wójtowicz, 2017, s. 160). Liczne badania, między innymi E. Bartov'a, D. Givoly'ego i C. Hayn'a (2002), D.A. Matsumoto (2002), D.J. Skinner'a i R.G. Sloan'a (2002), L. Rees'a i K. Sivaramakrishnan'a (2007), prowadzone w szczególności na rynku amerykańskim wskazują, iż chęć spełnienia oczekiwań rynku kapitałowego staje się zachętą do kształtowania wyniku finansowego, a samo zjawisko sprostania prognozom analityków uznaje się za powszechnie występujące. Rynek kapitałowy nagradza (karze) bowiem spółki, których raportowany wynik finansowy jest wyższy lub równy (niższy) od prognoz analityków (Ronen i Yaari, 2008, s. 207-208). Inwestorzy reagują zaś pozytywnie w przypadku zarówno dodatniej wartości błędu prognozy jak i nieznacznego przekroczenia wartości prognozowanej, co w konsekwencji przekłada się na wzrost cen akcji. Z kolei w sytuacji nawet niewielkich ujemnych błędów prognozy, zwanej w literaturze anglojęzycznej niespodzianką (ang. *earnings surprise*), rynek reaguje znacznym spadkiem wartości cen akcji w przypadku, gdy wykazywana w sprawozdaniu finansowym wartość wyniku finansowego jest niższa niż prognozowana przez analityków. W literaturze, zwłaszcza amerykańskiej, podkreśla się, iż menedżerowie podejmują działania w celu unikania ujemnych błędów prognozy zarówno poprzez kształtowanie wyniku finansowego jak i próbując oddziaływać na prognozy formułowane przez analityków (Wójtowicz, 2017, s. 160-163).

Hipoteza umów kredytowych (ang. *debt covenant hypothesis*) stanowi istotną determinantę kształtowania wyniku finansowego, a jednocześnie uznaje się ją za jedną z najważniejszych konsekwencji wynikających z pozytywnej teorii rachunkowości<sup>11</sup> (Grabiński, 2016a, s. 109). Zgodnie z tą hipotezą kierownictwo jednostki podejmuje działania mające na celu wpływ na

---

<sup>11</sup> Jedną z trzech hipotez sformułowanych w ramach pozytywnej teorii rachunkowości opracowanej przez R.L. Watts'a i J.L. Zimmerman'a w końcu lat 70. XX wieku jest hipoteza relacji zobowiązań do kapitału własnego. Według tej hipotezy polityka rachunkowości zależy od kategorii finansowych stosowanych jako kryteria oceny przedsiębiorstwa w przypadku zawierania umów kredytowych, przy czym wraz z rosnącym stopniem zadłużenia przedsiębiorstwa występuje tendencja do zwiększania zysków wykazywanych w sprawozdaniach finansowych. Ponadto gdy wzrasta wskaźnik dźwigni finansowej, liczony jako stosunek kapitału obcego do kapitału własnego, rośnie prawdopodobieństwo, że kredytodawcy zastosują ostre warunki kredytowe (wyższe oprocentowanie, wysokie zabezpieczenia) i w konsekwencji doprowadzi to do wzrostu kosztów kontraktu (Szychta, 2015, s. 182-184). Szerzej na temat pozytywnej teorii rachunkowości zob. m. in. w: (Kędzior, 2011; Watts i Zimmerman, 1978, 1979, 1990).



kształt sprawozdania finansowego i danych w nich prezentowanych, aby nie złamać zapisów umowy kredytowej, które opierają się na raportowanych wielkościach księgowych. W przypadku bowiem ich naruszenia kredytodawca może: natychmiastowo zakończyć umowę, zażądać niezwłocznego zwrotu kredytu, zwiększyć zabezpieczenie kredytu lub koszt kredytu, nałożyć dodatkowe ograniczenia na kredytobiorcę bądź zrzec się roszczeń od kredytobiorcy (Gopalakrishnan i Parkash, 1995, za: Dichev i Skinner, 2002, s. 1097). Jak podkreślają J. Ronen i V. Yaari (2008, s. 166) naruszenie to może być bardzo kosztowne dla kredytobiorcy. Z przeprowadzonych badań, między innymi przez P.M. Healy'ego i K.G. Palepu'ego (1990), I.D. Dichev'a i D.J. Skinner'a (2002), A. Beatty i J.P. Weber'a (2003), wynika, iż w amerykańskich podmiotach członkowie zarządów podejmują się kształtowania wyniku finansowego, w szczególności mającego na celu wykazanie jego dodatniej wartości, aby uniknąć negatywnych skutków złamania zapisów umów kredytowych. Innymi słowy zadłużenie jednostki w postaci kredytu bankowego motywuje jej kierownictwo do kształtowania wyniku finansowego (Grabiński, 2016a, s. 109). Ponadto badania empiryczne (Beatty i Weber, 2003) wskazują, iż wraz ze wzrostem poziomu zadłużenia przedsiębiorstwa, występuje tendencja do zwiększania zysków wykazywanych w sprawozdaniach finansowych (poziomu kształtowania wyniku finansowego) w celu uniknięcia negatywnych konsekwencji naruszenia umów kredytowych.

Ważną determinantą kształtowania wyniku finansowego jest także szeroko rozumiana jakość nadzoru właścicielskiego<sup>12</sup>, która przejawia się w efektywności finansowej jednostki oraz jej zdolności do zrównoważonego rozwoju. W literaturze przedmiotu można spotkać się ze stwierdzeniem, iż wysokiej jakości system nadzoru właścicielskiego powinien: umożliwiać maksymalizację wartości spółki dla akcjonariuszy, zapewniać skuteczną ochronę akcjonariuszy mniejszościowych oraz ograniczać prawa akcjonariuszy większościowych. Przy czym do jej pomiaru wykorzystuje się różne wyznaczniki<sup>13</sup> i mierniki<sup>14</sup>, które rozpatruje się na poziomie (Andrzejewski i Grabiński, 2016, s. 12-13):

---

<sup>12</sup> Nadzór właścicielski jest to sposób egzekwowania praw własnościowych wynikających z relacji pomiędzy akcjonariuszami (bądź ich formalnymi przedstawicielami) a zarządem, sprawowany przez właściciela kapitału lub grupę właścicieli (Encyklopedia Zarządzania, 2019). Najczęściej pojęcie to rozpatrywane jest na poziomie jednostki gospodarczej, stąd też w literaturze przedmiotu można spotkać dwa podejścia definicyjne: węższe i szersze. W ujęciu węższym nadzór właścicielski ograniczany jest do relacji jednostki z jej akcjonariuszami. Z kolei nadzór właścicielski w szerszym znaczeniu utożsamiany jest z pojęciem *corporate governance*, które odnosi się do relacji jednostki z jej akcjonariuszami i innymi stronami zainteresowanymi, obejmującymi dostawców kapitału zewnętrznego, zarząd, klientów, pracowników, organy administracji państwowej oraz lokalną społeczność (Andrzejewski i Grabiński, 2016, s. 11). Szerzej na temat nadzoru właścicielskiego zob. m. in. w: (Jeżak, 2010; Mackiewicz, 2015; Wierzbicka, 2018).

<sup>13</sup> Wyznacznik należy rozumieć jako to co wyznacza coś lub wskazuje na coś (Słownik Języka Polskiego, 2019).

- kraju - poziom korupcji, efektywność egzekwowania prawa, rządy prawa, stosowane regulacje sprawozdawczości oraz rewizji finansowej, poziom ochrony prawnej inwestorów mniejszościowych, niezależność organów nadzoru publicznego,
- jednostki sprawozdawczej - niezależność biegłego rewidenta, skład, kompetencje i niezależność członków rady nadzorczej, cechy charakterystyczne komitetów do spraw audytu działających w ramach rad nadzorczych, sposób powiązania narzędzi nadzoru właścicielskiego z systemem sprawozdawczości finansowej, wysokość wynagrodzenia za usługę obligatoryjnego badania sprawozdania finansowego, badanie sprawozdań finansowych przez firmy audytorskie z wielkiej czwórki (lub wcześniej wielkiej szóstki).

Z przeprowadzonych na amerykańskim rynku kapitałowym badań dotyczących szeroko rozumianej jakości nadzoru właścicielskiego implikującej kształtowanie wyniku finansowego wynika, iż (Grabiński 2016a, s. 126-133):

- zaostrzenie zasad rewizji finansowej poprzez wprowadzenie ustawy Sarbanes'a-Oxley'a skutkuje wzrostem niezależności biegłego rewidenta i jednocześnie istotnym obniżeniem poziomu kształtowania wyniku finansowego (Bartov i Cohen, 2008),
- większa liczba niezależnych członków w strukturze rady nadzorczej, czyli osób niepełniących funkcji wykonawczych w jednostce oraz niezwiązanych z nią ani w sposób finansowy ani poprzez relacje rodzinne, powoduje ograniczenie kształtowania wyniku finansowego (Beasley, 1996),
- większy udział niezależnych członków w składzie komitetu do spraw audytu przyczynia się do obniżenia poziomu kształtowania wyniku finansowego (Klein, 2002),
- w jednostkach, w których członkowie komitetów do spraw audytu posiadają akcje z krótkim terminem realizacji, a więc są zależni finansowo od nich, występuje większe prawdopodobieństwo kształtowania wyników finansowych w celu intensywnego powiększania zysków (Be'ard, Chtourou i Courteau, 2004),
- zarówno większa liczba niezależnych członków w radzie nadzorczej oraz komitetach do spraw audytu a także posiadane przez nich doświadczenie korporacyjne bądź w bankowości inwestycyjnej jak i częstotliwość posiedzeń tych organów spółki wpływa na ograniczenie kształtowania wyniku finansowego (Xie, Davidson i DaDalt, 2003).

Wpływ struktury rady nadzorczej na poziom kształtowania wyniku finansowego znalazł się również w centrum zainteresowań badawczych brytyjskich naukowców (Grabiński, 2016a, s. 127-128). Z przeprowadzonych badań wynika, iż przyjęcie przez giełdę londyńską kodeksu

---

<sup>14</sup> Miernik jest to kryterium oceny jakiegoś zjawiska; miara, wskaźnik służący do określenia wielkość, jakość lub wartość czegoś (Słownik Języka Polskiego, 2019).

najlepszych praktyk opracowanego w ramach opublikowanego w 1992 roku *The Cadbury Report* przyczynia się z jednej strony do zwiększenia liczby niezależnych członków w radzie nadzorczej, z drugiej zaś do ograniczenia skłonność spółek do kształtowania wyniku finansowego w celu unikania małych strat bądź zmniejszania poziomu zawyżania zysków liczonych z roku na rok (Peasnell, Pope i Young, 2000a).

Z kolei badania (Marra, Mazzola i Prencipe, 2011) przeprowadzone na próbie włoskich spółek giełdowych w związku z obowiązkowym wprowadzeniem regulacji MSR/MSSF w 2005 roku wskazują, iż większa liczba niezależnych członków w strukturach rad nadzorczych oraz działalność komitetów do spraw audytu przyczyniają się do ograniczania kształtowania wyników finansowych w badanych jednostkach po wdrożeniu MSSF.

Tymczasem z badań (Wang i Campbell, 2012, za: Grabiński, 2016a, s. 132-133) przeprowadzonych na próbie 1329 chińskich spółek giełdowych, których celem było ustalenie relacji pomiędzy strukturą rady nadzorczej, w sytuacji gdy znaczącym lub dominującym udziałowcem jest państwo, przyjęciem do stosowania regulacji MSR/MSSF oraz poziomem kształtowania wyniku finansowego, wynika, iż:

- znaczący udział własności skarbu państwa w spółkach giełdowych zniechęca do kształtowania wyniku finansowego,
- w spółkach, w których nie ma własności państwa, większy udział niezależnych członków w radach nadzorczych zmniejsza skłonność do kształtowania wyniku finansowego,
- obowiązkowe wdrożenie MSSF w 2007 roku nie wpływa na poziom kształtowania wyniku finansowego.

Mając na uwadze wyniki wyżej przytoczonych badań empirycznych z Włoch i Chin, w szczególności dotyczących przyjęcia do stosowania w sprawozdawczości finansowej regulacji międzynarodowych, zdaniem K. Grabińskiego (2016a, s. 133) nie zawsze jest zasadne, aby uogólniać uzyskane rezultaty na inne kraje, gdyż otrzymane wyniki różnią się w zależności od państwa jak i czasu przeprowadzania analiz.

Liczne badania wskazują także, iż zakres kształtowania wyniku finansowego zależy od wielu czynników o charakterze prawnym oraz instytucjonalnym, które charakteryzują systemy gospodarcze poszczególnych krajów (Wójtowicz, 2012, s. 113). Czynniki instytucjonalne implikują bowiem związki pomiędzy wartością wyników ujawnianych w sprawozdaniach finansowych a cenami akcji w sposób indywidualny dla każdego z krajów, przy czym na cenę akcji wpływają zarówno stosowane metody wyceny jak i jakość raportowanych wyników (Ball, Kothari i Robin, 2000; DeFond, Hung i Trezevant, 2007).

Z kolei zdaniem P. Wójtowicza (2012, s. 114 i 120) podstawową determinantą kształtowania wyniku finansowego, jest, nie jak w literaturze przedmiotu często się wskazuje, system prawa czy sprawozdawczości finansowej, lecz postawa osób sporządzających sprawozdanie finansowe oraz biegłych rewidentów wobec konkretnych zachęt czy też pokus, z którymi mają do czynienia.

Warto w tym miejscu dodać, iż kompleksowy przegląd przyczyn kształtowania wyniku finansowego w warunkach polskich, w odniesieniu do spółek notowanych jak i nienotowanych na giełdzie papierów wartościowych, dokonał A. Piosik. Autor (Piosik, 2016, s. 11) w szczególności analizował trzy grupy determinant kształtowania wyniku finansowego: czynniki zarządcze i związane ze strukturą własności, czynniki o charakterze sprawozdawczym oraz czynniki ekonomiczne. W badaniach swych uwzględnił również wpływ czynników o charakterze rekurencyjnym, czyli głównych sposobach kształtowania wyniku finansowego przez jednostki w przeszłości.

Reasumując, występuje wiele czynników determinujących kształtowanie wyniku finansowego w podmiotach sprawozdawczych. Najczęściej dzieli się je na czynniki wewnętrzne, wynikające ze specyficznych cech jednostki oraz zewnętrzne, które znajdują się w jej otoczeniu. Należy podkreślić, że te same determinanty mogą wywierać odmienny wpływ na kształtowanie wyniku finansowego w zależności od kraju oraz okresu, w którym przeprowadzane jest badanie.

### **1.3. Typy i instrumenty kształtowania wyniku finansowego**

W literaturze przedmiotu wyróżnia się dwa typy kształtowania wyniku finansowego, a tym samym i dwie grupy instrumentów wykorzystywanych w ramach tego zjawiska. W zależności bowiem od rodzaju kształtowania wyniku finansowego, stosuje się inne narzędzia<sup>15</sup>.

T.E. McKee (2005, s. 4, za: Piosik, 2013a, s. 21) wyodrębnia w ramach kształtowania wyniku finansowego dwa działania, to jest wybory o charakterze *stricte* rachunkowym oraz decyzje o charakterze ekonomicznym. Podobnego zdania są również J. Ronen i V. Yaari (2008, s. 27), którzy uważają, iż kształtowanie wyniku finansowego może być skutkiem działań produkcyjnych i inwestycyjnych oraz dokonanych wyborów rachunkowych i ich interpretacji. Na analogiczny podział wskazuje także P. Wójtowicz (2010, s. 102),

---

<sup>15</sup> Narzędzie to środek wykorzystywany w jakimś celu; przedmiot, proste bądź bardziej złożone urządzenie bezpośrednio oddziałujące na inny przedmiot, który w wyniku wykonywania przez człowieka lub maszynę jakiejś pracy ma ulec zmianie, np. zmienić kształt, wymiary, położenie (Encyklopedia PWN, 2019; Słownik Języka Polskiego, 2019).

rozdzielając kształtowanie typu memoriałowego i kształtowanie typu realnego. W niniejszej rozprawie przyjmuje się natomiast nazewnictwo zaproponowane przez wspomnianego wyżej P. Wójtowicza.

Przez kształtowanie wyniku finansowego typu memoriałowego (ang. *accrual-based earnings management*) należy rozumieć manipulowanie wielkościami o charakterze memoriałowym, które nie powodują zmian w przepływach pieniężnych danego okresu<sup>16</sup> (Roychowdhury, 2006, s. 336; Wójtowicz, 2010, s. 102). Kształtowanie tego typu może być realizowane dzięki temu, iż wynik finansowy jest wielkością o charakterze memoriałowym oraz oblicza się go przy użyciu złożonych procedur rachunkowości wiążących się z subiektywną oceną i uwzględnieniem wartości szacunkowych. Ponadto występuje ścisły związek pomiędzy wynikiem finansowym a wartościami licznych pozycji sprawozdania finansowego. Kształtowanie wyniku finansowego typu memoriałowego może zatem odzwierciedlać decyzje kierownictwa jednostki dotyczące odpisywania aktywów, uznawania bądź przesuwania w czasie uznania przychodu za osiągnięty lub uznawania kosztów za poniesione (Fijałkowska, 2013, s. 114; Wójtowicz, 2010, s. 102). P. Wójtowicz (2010, s. 102) jako typowe przykłady działań podjętych w ramach kształtowania typu memoriałowego wskazuje: niedoszacowanie odpisów aktualizujących wartość należności bądź ich zbyt późne ujmowanie w księgach rachunkowych, manipulowanie dokonywane w zakresie metod i stóp amortyzacji. Jednocześnie podkreśla, iż skutkiem tego kształtowania jest pojawienie się nietypowych wartości pewnych aktywów i pasywów w bilansie.

Warto w tym miejscu dodać, iż większość badań empirycznych dotyczących kształtowania wyniku finansowego odnosi się do kształtowania typu memoriałowego, zaś przegląd literatury na ten temat znajduje się między innymi w pracach: P.M. Healy'ego i J.M. Wahlen'a (1991), T.D. Fields'a, T.Z. Lys'a i L. Vincent'a (2001), S.P. Kothari'ego (2001), J. Ronen'a i V. Yaari'ego (2008), S. Callao'ego, J.I. Jarne'ego i D. Wróblewskiego (2014).

Z kolei kształtowanie wyniku finansowego typu realnego (ang. *real earnings management*) należy postrzegać, zgodnie z definicją sformułowaną przez S. Roychowdhury'ego (2006, s. 337), jako działania podejmowane przez zarząd, polegające na odejściu od normalnego toku działalności operacyjnej jednostki, aby wprowadzić w błąd, wywołując wrażenie przynajmniej u niektórych interesariuszy, że wyniki wykazywane w sprawozdaniu finansowym zostały osiągnięte w ramach działalności w zwykłym trybie. Roychowdhury

---

<sup>16</sup> Kształtowanie wyniku finansowego poprzez wykorzystanie zasady memoriałowej stosowanej w rachunkowości zostało szerzej omówione w podrozdziale 1.1. Uwagę temu zagadnieniu poświęcili między innymi: L.E. DeAngelo (1986), P.M. Dechow i D.J. Skinner (2000), J. Fijałkowska (2006, 2013).

(2006, s. 336-338) w swoim kompleksowym ujęciu tego zagadnienia, podkreśla, iż zmiana metod postępowania ustanowiona przez kierownictwo podmiotu, chociaż umożliwia osiągnięcie celów sprawozdawczych, nie musi przyczyniać się do wzrostu wartości przedsiębiorstwa. P.M. Healy i J.M. Wahlen (1999, s. 369) oraz P.M. Dechow i D.J. Skinner (2000, s. 239) jako przykłady typowych działań podejmowanych w ramach kształtowania typu realnego wskazują: przyspieszanie sprzedaży, zmiany terminów dostaw, zmniejszanie bądź opóźnianie nakładów na badania i rozwój. W związku z powyższym, zdaniem S. Roychowdhury'ego (2006, s. 336), kształtowanie wyniku finansowego typu realnego wpływa na wartość przepływów pieniężnych danego okresu, a w niektórych przypadkach także na rozliczenia międzyokresowe. Ponadto autor uważa, iż jednostki, których zarządy kształtują wynik finansowy poprzez czynności o charakterze ekonomicznym, charakteryzują się w rozpatrywanym okresie, w porównaniu do innych, stosunkowo wysokimi kosztami produkcji oraz niskimi wydatkami uznaniowymi, takimi jak: koszty ogólne administracji i zarządu, nakłady na badania i rozwój a także reklamę.

Oprócz wspomnianego wyżej kompleksowego ujęcia kształtowania wyniku finansowego typu realnego dokonanego przez S. Roychowdhury'ego (2006), występują nieliczne prace poświęcone temu zagadnieniu (Wójtowicz, 2010, s. 119). Badania na ten temat prowadzili między innymi: P.M. Dechow i R.G. Sloan (1991), E. Bartov (1993), D.A. Bens, V. Nagar i M.H. Franco Wong (2002), D.A. Bens, V. Nagar, D.J. Skinner i M.H. Franco Wong (2003), M.S. Liu (2019). Ponadto w literaturze przedmiotu można spotkać się ze stwierdzeniem, iż pomiar kształtowania wyniku finansowego typu realnego jest mało wiarygodny, bowiem trudno jest odróżnić decyzje ustanawiające go od decyzji podejmowanych przez zarząd jednostki w ramach działalności w zwykłym trybie (Ewert i Wagenhofer, 2005, za: Wójtowicz, 2010, s. 119). Niekiedy również problematyczną kwestię stanowi ustalenie normalnego poziomu (toku) działalności operacyjnej przedsiębiorstw, zwłaszcza zaś w okresie kryzysu gospodarczego (Grabiński, 2016a, s. 104). Pomimo to S. Roychowdhury (2006, s. 338) podkreśla, że chociaż kształtowanie typu realnego wiąże się z potencjalnie wyższymi długoterminowymi kosztami dla podmiotu, to menedżerowie nie będą w swoich działaniach polegać wyłącznie na kształtowaniu typu memoriałowego.

P. Wójtowicz (2010, s. 102-122) uważa, iż wykazywany w sprawozdaniu finansowym wynik finansowy może być skutkiem zarówno kształtowania typu memoriałowego jak i realnego bowiem pomiędzy nimi występuje wiele współzależności. Zaś do kształtowania raportowanego wyniku finansowego wykorzystuje się wiele instrumentów, które, jak już

wspomniano wcześniej, w literaturze przedmiotu dzieli się na dwie grupy (Piosik, 2013a, s. 21; Poniatowska, 2014, s. 258):

- instrumenty rachunkowości – obejmują one wybory o charakterze *stricte* rachunkowym polegające na modelowaniu wielkości memoriałowych, które wykorzystuje się w kształtowaniu typu memoriałowego,
- instrumenty ekonomiczne – są to działania realne o charakterze ekonomicznym podejmowane w celu kształtowaniu wyniku finansowego typu realnego.

Przykładowe instrumenty kształtowania wyniku finansowego według rodzaju przedstawia rysunek 1.2.



**Rysunek 1.2. Podział instrumentów kształtowania wyniku finansowego**

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (Healy i Wahlen, 1999, s. 368-369; Piosik, 2013a, s. 21-31; 2016, s. 10; Ronen i Yaari, 2008, s. 31-38; Roychowdhury, 2006, s. 335-370).

Podsumowując, należy podkreślić, że chociaż kształtowanie wyniku finansowego typu memoriałowego oraz realnego wykorzystują różne instrumenty, to pozwalają na osiągnięcie tych samych, zaplanowanych przez kierownictwo jednostki celów. Ponadto zarząd, aby ukształtować raportowany wynik finansowy w pożądanym przez siebie sposób, najczęściej stosuje wiele narzędzi jednocześnie. Z kolei badania empiryczne skupiają się zazwyczaj na wybranym instrumencie kształtowania wyniku finansowego.

#### **1.4. Kształtowanie wyniku finansowego w świetle dotychczasowych badań**

W związku z wagą zjawiska kształtowania wyniku finansowego oraz rosnącym zainteresowaniem, zwłaszcza ze strony przedstawicieli praktyki gospodarczej oraz organów regulujących, wzrasta liczba badań prowadzonych na ten temat.

S. Callao, J.I. Jarne i D. Wróblewski (2014, s. 167) po przeanalizowaniu ponad dwustu artykułów naukowych wskazują, iż w pierwszych latach badań naukowcy koncentrują się na dochodzeniu czy kształtowanie wyniku finansowego rzeczywiście ma miejsce w jednostkach oraz z czego wynika. Innymi słowy dociekają co motywuje członków zarządu do kształtowania raportowanych wyników finansowych (między innymi P.M. Healy (1985), R.L. Watts i J.L. Zimmerman (1986, za: Callao i in., 2014, s. 140), L.E. DeAngelo (1986)). W kolejnych zaś latach autorzy skupiają się na znalezieniu sposobu na wykrycie kształtowania wyniku finansowego i jego prawidłowego zmierzenia, jak na przykład J.J. Jones (1991), P.M. Dechow, R.G. Sloan i A.P. Sweeney (1995), K.V. Peasnell, P.F. Pope i S. Young (2000b) czy P.M. Dechow, A.P. Hutton, J.H. Kim i R.G. Sloan (2012). Stąd też w okresie tym powstają nowe, ulepszone modele umożliwiające zdiagnozowanie tego zjawiska. W ostatnich latach zaś naukowcy starają się wyjaśnić w jaki sposób korporacyjne skandale finansowe (na przykład A. Klein (2002), B. Xie, W. Davidson i P.J. DaDalt (2003), E. Bartov i D.A. Cohen (2008)), kryzys finansowy w latach 2007-2008 (między innymi D. Kousenidis, A.C. Ladas i Ch.I. Negakis (2013), K. Grabiński (2016b), Y. Eliwa, A. Gregoriou i A. Paterson (2019)), wprowadzenie MSSF do stosowania przez jednostki (na przykład S. Callao i J.I. Jarne (2010), A. Marra, P. Mazzola i A. Prencipe (2011), A. Piosik (2013c)), czy też inne zachęty i zmiany, które wynikają z ogólnych tendencji światowych, wpływają na zakres kształtowania wyniku finansowego (między innymi A.W. Ghazali, N.A. Shafie i Z.M. Sanusi (2015), S. Ehsan, Q. Abbas i A. Nawaz (2018), J.M.S.M Reyna (2018)).

Zdecydowana większość badań naukowych dotyczących kształtowania wyniku finansowego opiera się na próbach pochodzących z jednego kraju, zwłaszcza zaś z Ameryki



Północnej. Powszechne są również analizy przeprowadzone na podstawie spółek giełdowych z Europy Zachodniej. W ostatnich latach zauważalny jest wzrost liczby badań opartych na próbach z rynków azjatyckich, w szczególności z krajów takich jak Chiny, Tajwan oraz Japonia (Callao i in., 2014, s. 161; Piasecki, 2015, s. 220). Z kolei występuje niewiele analiz opartych na próbach z dwóch lub trzech krajów, czyli tak zwanych analiz porównawczych. Natomiast systematycznie wzrasta liczba badań panelowych, czyli analiz opartych na próbach z więcej niż trzech krajów. Badania te sygnalizują oraz określają różnice pomiędzy krajami w zakresie kształtowania wyniku finansowego (Callao i in., 2014, s. 165-166).

W polskiej literaturze przedmiotu często przytacza się badania panelowe przeprowadzone przez Ch. Leuz'a, D. Nanda'ego i P.D. Wysockiego (2003). Autorzy (Leuz, Nanda i Wysocki, 2003, s. 505-527) dokonują analizy związku pomiędzy standardami rachunkowości a zakresem ochrony inwestorów poprzez porównanie międzynarodowe na podstawie 31 krajów w latach 1990-1999. Stanowi ono pierwsze badanie, w którym bada się różnice w systematycznym kształtowaniu wyników finansowych przy użyciu tak szerokiej próby z krajów. Wyniki uzyskane z przeprowadzonych testów wskazują, iż zakres kształtowania wyniku finansowego jest podobny w krajach, w których występują podobne czynniki instytucjonalne, a ponadto zróżnicowanie tych czynników oddziałuje na spektrum tego kształtowania. Kształtowanie wyniku finansowego występuje w najmniejszym zakresie w takich krajach jak Stany Zjednoczone, Australia, Irlandia oraz Kanada (państwa charakteryzujące się względnie rozproszoną własnością, silną prawną ochroną inwestorów oraz dużym rynkiem kapitałowym), zaś w największym w Austrii, Grecji, Portugalii i we Włoszech.

Równie często w literaturze autorzy odnoszą się do badania panelowego D.C. Burgstahler'a, L. Hail'a i Ch. Leuz'a (2006). Ukazuje ono bowiem, iż kształtowanie wyniku finansowego w krajach europejskich jest zjawiskiem powszechnym, jakkolwiek różni się istotnie swym zasięgiem w porównaniu do kształtowania wyniku finansowego przez jednostki amerykańskie (Wójtowicz, 2010, s. 126). Autorzy (Burgstahler, Hail i Leuz, 2006, s. 983-1016) na podstawie analizy 13 krajów członkowskiej Unii Europejskiej w latach 1997-2003, dokonują oceny w jaki sposób rynek kapitałowy oraz czynniki instytucjonalne wpływają na zakres kształtowania wyniku finansowego. Wyniki uzyskane z przeprowadzonych testów wskazują, iż kształtowanie wyniku finansowego występuje w większym stopniu w spółkach nienotowanych na giełdzie. Ponadto zarówno w przypadku spółek notowanych, jak i nienotowanych w publicznym obrocie, skutecznym czynnikiem ograniczającym występowanie tego zjawiska jest system egzekwowania prawa. Z kolei silny

związek prawa podatkowego i regulacji prawnych dotyczących rachunkowości jednostek stanowi czynnik stymulujący kształtowanie wyniku finansowego, zwłaszcza w spółkach nienotowanych. Tymczasem rozwiązania w zakresie ochrony interesów akcjonariuszy mniejszościowych, rozbudowane wymagania dotyczące sprawozdawczości finansowej oraz dobrze rozwinięty rynek kapitałowy wpływają na ograniczenie tego zjawiska w spółkach notowanych (Wójtowicz, 2010, s. 126-127).

Warto w tym miejscu podkreślić, iż zarówno badania Ch. Leuz'a, D. Nanda'ego i P.D. Wysockiego (2003) jak i D.C. Burgstahler'a, L. Hail'a i Ch. Leuz'a (2006) nie uwzględniają w próbie badawczej danych z Polski.

Kształtowanie wyniku finansowego w Polsce do tej pory było przedmiotem nielicznych badań empirycznych. P. Wójtowicz (2007a, 2007c) jest jednym z pierwszych naukowców, który badał kształtowanie wyniku finansowego w jednostkach innych niż banki i zakłady ubezpieczeń<sup>17</sup> w Polsce. Z przeprowadzonych przez autora (Wójtowicz, 2007a, 2007c) analiz wynika, iż kształtowanie wyniku finansowego w celu unikania strat jest powszechnym zjawiskiem praktykowanym przez członków zarządów spółek notowanych na GPW w Warszawie. W ostatnich latach zauważalny jest wzrost liczby badań dotyczących kształtowania wyniku finansowego na podstawie danych pochodzących z Polski, a zwłaszcza po wdrożeniu regulacji MSSF/MSR przez spółki giełdowe. Najnowsze analizy polskie obejmują wiele aspektów kształtowania wyniku finansowego, przede wszystkim zaś identyfikację podstawowych celów kształtowania wyniku finansowego przez spółki notowane jak i nienotowane na GPW w Warszawie (Piosik, 2016). Kolejne zaś badania dotyczą determinant kształtowania wyniku finansowego w spółkach giełdowych z wybranych krajów europejskich (Grabiński, 2016a).

Poniżej zaprezentowano wybrane dokonania i odkrycia naukowe uczonych, które zdaniem autorki niniejszej rozprawy, przyczyniają się w znacznym stopniu do rozwoju prac badawczych w obszarze kształtowania wyniku finansowego w podmiotach sprawozdawczych.

P.M. Healy (1985, s. 85-107) odgrywa istotną rolę w rozwoju badań nad kształtowaniem wyniku finansowego, gdyż jako pierwszy wprowadza pojęcie i dokonuje pomiaru uznaniowych zmian niepieniężnych aktywów obrotowych netto (ang. *discretionary accruals*<sup>18</sup>), bazując na zmianach całkowitych netto. Wyznacza tym samym kierunek analiz

---

<sup>17</sup> Pierwsze badania nad kształtowaniem wyniku finansowego w Polsce dotyczyły unikania raportowania strat przez banki komercyjne i zostały przeprowadzone przez K. Jackowicza i W. Kuryłka (2005).

<sup>18</sup> W polskiej literaturze przedmiotu pojęcie *accruals* tłumaczone jest jako zmiana niepieniężnych aktywów obrotowych netto bądź jako korekty memoriałowe, które stanowią nieco szersze ujęcie tego terminu (Grabiński, 2016a, s. 139).

dla kolejnych naukowców. Z przeprowadzonego przez autora (Healy, 1985, s. 106-107) badania na podstawie próby składającej się z 94 jednostek w latach 1930-1980 wynika, iż menedżerowie, których premie uzależnione są od wartości zysków wykazywanych przez przedsiębiorstwa podejmują działania mające na celu kształtowanie wyników finansowych zarówno w górę jak i w dół, w zależności od związku pomiędzy wynikami przed manipulacją a kwotami koniecznymi do uzyskania premii. Działania te polegają na wyborze określonych procedur rachunkowych spośród dostępnych w ramach regulacji rachunkowości.

Kolejną propozycję ustalania uznaniowych zmian aktywów obrotowych netto przedstawia L.E. DeAngelo (1986, s. 400-420). Autorka definiuje normalne (nieuznaniowe, ang. *non-discretionary accruals*) zmiany aktywów obrotowych netto na poziomie zmian niepieniężnych aktywów obrotowych netto z poprzedniego okresu, skalowanych sumą aktywów (Piosik, 2013b, s. 114). L.E. DeAngelo (1986, s. 405-417) w ramach prowadzonych badań, analizuje decyzje podjęte w zakresie sprawozdawczości finansowej przez zarządy 64 spółek giełdowych w latach 1973-1982, które zaproponowały zakup wszystkich akcji należących do innych stron. Wyniki uzyskane przez autorkę (DeAngelo, 1986, s. 418) nie potwierdzają jednak stawianej hipotezy, według której menedżerowie podejmują działania mające na celu systematyczne obniżanie aktywów obrotowych netto służące redukowaniu raportowanych wyników finansowych w okresach poprzedzających wykupu, aby obniżyć cenę akcji.

Tymczasem K. Schipper (1989) formułuje definicję kształtowania wyniku finansowego, która jest powszechnie stosowana przez innych naukowców<sup>19</sup>. Autorka (Schipper, 1989, s. 92) utożsamia kształtowanie wyniku finansowego z celową interwencją zarządzających w proces sprawozdawczości finansowej, która służy osiągnięciu pewnych osobistych korzyści oraz narusza jego neutralny przebieg. K. Schipper (1989, s. 93-98) podkreśla także, iż jednym z czynników warunkujących wystąpienie kształtowania wyniku finansowego jest asymetria informacji występująca pomiędzy kierownictwem jednostki a jej pozostałymi interesariuszami. Ponadto zdaniem autorki, kształtowanie wyniku finansowego jest zjawiskiem trudnym do wykrycia, bowiem badający korzysta z danych zawartych w sprawozdaniu finansowym, które mogą być już jego wynikiem.

Z kolei J.J. Jones (1991, s. 193-228) opracowuje model, który istotnie przyczynia się do rozwoju badań nad kształtowaniem wyniku finansowego. Model ten znosi bowiem założenie, iż nieuznaniowe zmiany niepieniężnych aktywów obrotowych netto mają stałą wartość oraz

---

<sup>19</sup> Definicja sformułowana przez K. Schipper (1989) została szerzej omówiona w podrozdziale 1.1.

umożliwia włączenie do analizy wpływu zmian zachodzących w otoczeniu ekonomicznym jednostki na rachunkowość (Fijałkowska, 2006, s. 39). W celu pomiaru kształtowania wyniku finansowego, autorka stosuje szacunek uznaniowych zmian aktywów obrotowych netto (ang. *total discretionary accruals*), stanowiących część zmian w kapitale pracującym, zwanych całkowitymi zmianami aktywów obrotowych (ang. *total accruals*). Ponadto w badaniu zmian aktywów obrotowych uwzględnia pewne czynniki ekonomiczne, w szczególności zaś to, że część zmian niepieniężnych aktywów obrotowych netto jest nieuznaniowa. J.J. Jones bada kształtowanie wyników finansowych przez przedsiębiorstwa ubiegające się, na podstawie składanych petycji, o działania ochronne ze strony państwa przed importerami (głównie w postaci wzrostu ceł bądź wprowadzenia ograniczeń ilościowych importu) dokonując analizy uznaniowych zmiany niepieniężnych aktywów obrotowych netto (Piosik, 2013b, s. 115). Z przeprowadzonego przez autorkę (Jones, 1991, s. 223) badania na podstawie próby składającej się z 23 jednostek wynika, iż menedżerowie wykorzystują uznaniowe zmiany niepieniężnych aktywów obrotowych netto w celu zmniejszenia raportowanych wyników finansowych w okresie, w którym podlegają kontroli przez agencję rządową.

W późniejszych latach badania opierają się na podejściu metodologicznym zaproponowanym przez J.J. Jones (1991). Dopiero P.M. Dechow, R.G. Sloan i A.P. Sweeney (1995, s. 193-225) wprowadzają udoskonalenie do modelu Jones (1991) odnośnie sposobu ustalania nieuznaniowych zmian niepieniężnych aktywów obrotowych netto, polegające na skorygowaniu zmian w wartości przychodów ze sprzedaży o zmiany w wartości należności w okresie, w którym zakłada się wystąpienie kształtowania wyniku finansowego. W zaproponowanym przez P.M. Dechow, R.G. Sloan'a i A.P. Sweeney'ego modelu, określanym w literaturze przedmiotu jako zmodyfikowany model Jones (1995), domniemywa się zatem, iż wszystkie zmiany wartości sprzedaży kredytowej w danym okresie są rezultatem kształtowania wyniku finansowego (Wójtowicz, 2010, s. 114). Autorzy (Dechow, Sloan i Sweeney, 1995, s. 193-225) na podstawie analizy 12000 podmiotów w latach 1950-1991, dokonują oceny skuteczność pomiaru kształtowania wyniku finansowego przy użyciu dwóch alternatywnych modeli, to jest modelu Jones (1991) oraz zaproponowanego przez nich, zmodyfikowanego modelu Jones (1995). Wyniki przeprowadzonych badań wskazują, iż skorygowana wersja modelu Jones (1995) umożliwia w większym stopniu wykrycie kształtowania wyniku finansowego w porównaniu do modelu Jones (1991).

Tymczasem P.M. Healy i J.M. Wahlen (1999) to kolejni autorzy przedstawiający definicję kształtowania wyniku finansowego, która jest powszechnie uznawana za reprezentatywną

w literaturze przedmiotu<sup>20</sup>. Autorzy (Healy i Wahlen, 1999, s. 368-369) przez kształtowanie wyniku finansowego rozumieją działania podjęte przez członków zarządu mające na celu dokonanie zmian w sprawozdaniu finansowym, aby wprowadzić w błąd niektórych interesariuszy odnośnie sytuacji finansowej jednostki bądź uzyskać wpływ na realizację kontraktów menedżerskich, które uzależnione są od osiągnięcia określonych danych sprawozdawczych. Ponadto zdaniem P.M. Healy'ego i J.M. Wahlen'a (1999, s. 380) dotychczasowa literatura przedmiotu dotycząca kształtowania wyniku finansowego zapewnia jedynie skromny wgląd w tą problematyka, zwłaszcza w kontekście implikacji tego zjawiska dla organów ustanawiających standardy oraz regulatorów. Wcześniejsze badania akademickie koncentrują się bowiem prawie wyłącznie na zrozumieniu, czy kształtowanie wyniku finansowego istnieje i dlaczego. Zaś uzyskane na ich podstawie wyniki wskazują, iż kształtowanie wyniku finansowego występuje z wielu powodów, w tym z działań podjętych przez członków zarządu mających na celu: zwiększenie wysokości swoich wynagrodzeń, ukrycie naruszenia warunków umów kredytowych, wpłynięcie na cenę akcji, w szczególności zaś w przypadku ich pierwszej emisji oraz oddziaływanie na regulacje zasad obrotu gospodarczego.

Z kolei K.V. Peasnell, P.F. Pope i S. Young (2000b, s. 313-326) to naukowcy, którzy w odpowiedzi na ograniczenia powszechnie stosowanych modeli (Jones (1991) oraz zmodyfikowany Jones (1995)), w szczególności związanych z ich estymowaniem na podstawie szeregów czasowych, przeprowadzają estymacje modeli na podstawie danych przekrojowych oraz dokonują modyfikacji modelu Jones (1991), wprowadzając jako zmienną zależną wartość ujętych aktywów i pasywów składających się na kapitał obrotowy, a więc pomijają amortyzację. W zaproponowanym przez autorów (Peasnell, Pope i Young, 2000b) modelu, określanym w literaturze przedmiotu jako model marży (ang. *margin model*), kapitał obrotowy wyrażony jest jako suma marży uzyskiwanej ze sprzedaży (różnica pomiędzy wartością przychodów ze sprzedaży a wartością współmiernych kosztów) oraz marży uzyskiwanej z ruchu gotówki (różnica pomiędzy wpływami i wydatkami gotówki). W podejściu tym przyjmuje się założenie, iż zmiany wartości kapitału obrotowego, które nie mają swego źródła zarówno w przychodach ze sprzedaży zrealizowanej w okresie jak i w gotówce, mają charakter nietypowy i wynikają z kształtowania wyniku finansowego. Podstawową różnicą pomiędzy modelem marży (2000b) a modelem Jones (1991) jest rozdzielenie przyrostu wartości przychodów ze sprzedaży na dwa składniki, a nie jak

---

<sup>20</sup> Definicja sformułowana przez P.M. Healy'ego i J.M. Wahlen'a (1999) została szerzej omówiona w podrozdziale 1.1.

dotychczas ujęcie jego w sposób łączny (Wójtowicz, 2010, s. 114-116). K.V. Peasnell, P.F. Pope i S. Young (2000b, s. 313-326) na podstawie analizy 837 jednostek w latach 1990-1997, dokonują oceny skuteczność wykrywania kształtowania wyniku finansowego przy użyciu trzech alternatywnych modeli, to jest modelu Jones (1991), zmodyfikowanego modelu Jones (1995) oraz modelu marży (2000b). Wyniki przeprowadzonych badań wskazują, iż wszystkie trzy modele stanowią dobre narzędzie do wykrywania manipulacji o ile opierają się na dużej liczbie obserwacji. Ponadto model marży (2000b) pozwala w większym stopniu wykryć nietypowo ujęte aktywa i pasywa w przypadku podmiotów, które charakteryzują się skrajnymi wartościami przepływów pieniężnych, w porównaniu do pozostałych dwóch modeli. Jeśli przewiduje się, że środkami wykorzystywanymi do kształtowania wyniku finansowego są przychody ze sprzedaży bądź odpisy aktualizujące należności, wówczas większą skutecznością w wykrywaniu manipulacji odznaczają się: model Jones (1991) oraz zmodyfikowany model Jones (1995). W przypadku zaś, gdy oczekuje się, iż kształtowanie wyniku finansowego odbywa się poprzez koszty, wtedy bardziej odpowiedni może okazać się model marży (2000b). Jednocześnie autorzy podkreślają, iż niezależnie od zastosowanego modelu, wykrycie kształtowania wyniku finansowego w niewielkiej skali za pomocą ujętych aktywów i pasywów (mniej niż 5% sumy bilansowej początku roku) jest niezwykle trudne.

Tymczasem S. Roychowdhury (2006, s. 335-370) opisuje w sposób kompleksowy zagadanie kształtowania wyniku finansowego typu realnego<sup>21</sup> oraz dowodzi, iż menedżerowie kształtują wynik finansowy w celu unikania strat poprzez działania realne. Autor (Roychowdhury, 2006, s. 344-336) przeprowadza badania na podstawie 4252 jednostek w latach 1987-2001, z których wynika, iż podmioty w celu unikania wykazywania strat w sprawozdaniach finansowych: oferują rabaty cenowe, aby tymczasowo podwyższyć wartość przychodów ze sprzedaż, zwiększają rozmiary produkcji ponad poziom zgłaszanego zapotrzebowania przez rynek w celu zmniejszenia kosztu wytworzenia wyrobów sprzedanych oraz redukują wydatki uznaniowe będące w gestii zarządu, w szczególności zaś nakłady na badania i rozwój, reklamę oraz koszty ogólne administracji i zarządu, aby zmniejszyć koszty okresu. Ponadto czynnikami, które wpływają na kształtowanie wyniku finansowego typu realnego są: członkostwo w branży, stan zapasów i należności, a także dążenie do osiągnięcia przez raportowany wynik finansowy wartości równej bądź wyższej od prognozowanej przez analityków finansowych.

---

<sup>21</sup> Kształtowanie wyniku finansowego typu realnego zostało szerzej omówione w podrozdziale 1.3.

Warto w tym miejscu podkreślić, iż chociaż menedżerowie posiadają wiele możliwości kształtowania wyników finansowych, większość badań empirycznych dotyczy kształtowania typu memoriałowego. Jak już wcześniej bowiem wspomniano, pomiar kształtowania wyniku finansowego typu realnego jest mało wiarygodny, gdyż trudno odróżnić decyzje ustanawiające go od decyzji podejmowanych przez kierownictwo podmiotu w ramach działalności w zwykłym trybie. W literaturze przedmiotu wyróżnia się trzy rodzaje podejść metodologicznych do pomiaru kształtowania wyniku finansowego typu memoriałowego (Grabiński, 2016a, s. 138):

- oparte na całkowitych zmianach niepieniężnych aktywów obrotowych netto (Dechow i in., 1995; Jones, 1991),
- skupiające się na zmianach niepieniężnych aktywów obrotowych netto dotyczących wybranych rodzajów aktywów, zobowiązań i innych parametrów specyficznych dla jednostki (Petroni, 1992; Scholes, Wilson i Wolfson, 1990),
- oparte na statystycznym rozkładzie wyniku finansowego wokół zadanej wartości, którą zazwyczaj stanowi zerowy wynik finansowy<sup>22</sup> (Burgstahler i Dichev, 1997; Wójtowicz, 2010).

Najczęściej stosowanym w badaniach empirycznych podejściem do pomiaru kształtowania wyniku finansowego typu memoriałowego jest podejście oparte na całkowitych zmianach niepieniężnych aktywów obrotowych netto (Grabiński 2016a, s. 143; Piosik, 2013b, s. 113). Zmianę niepieniężnych aktywów obrotowych netto należy rozumieć jako skutek rozbieżności pomiędzy momentem wpływu bądź wypływu pieniądza do jednostki a memoriałowym ujęciem transakcji jako przychodu uznanego lub kosztu poniesionego w okresie (Ronen i Yaari, 2008, s. 371). Zmiany te mogą być konsekwencją zarówno zwiększenia rozmiarów aktywności podmiotu, jak i kształtowania wyniku finansowego przez jego zarząd. W związku powyższym w metodologii tej przyjmuje się założenie, iż możliwe jest oddzielenie zmian normalnych (typowych, nieuznaniowych) niepieniężnych aktywów obrotowych netto (ang. *non-discretionary accruals*) od zmian uznaniowych, które w anglojęzycznej literaturze przedmiotu określa się mianem *discretionary accruals* (Piosik, 2013b, s. 113-114). Zmiany nieuznaniowe powstałe w danym okresie definiuje się jako efekt zwykłego (normalnego) toku transakcji gospodarczych (zwłaszcza zaś zmian aktywności), strategii gospodarczej, czynników branżowych, makroekonomicznych i innych czynników ekonomicznych. Z kolei zmiany uznaniowe wynikają z przeprowadzonych transakcji gospodarczych oraz dokonanych

---

<sup>22</sup> Szerzej na temat analizy rozkładu wyniku finansowego oraz przeprowadzonych badań z wykorzystaniem tej metodyki zob. w (Wójtowicz, 2010).

wyborów w ramach polityki rachunkowości w celu kształtowania wyniku finansowego (Ronen i Yaari, 2008, s. 372). J. Ronen i V. Yaari (2008, s. 372) podkreślają, iż zmiany uznaniowe niepieniężnych aktywów obrotowych netto ulegają „odwróceniu” w następnych okresach. Szczegółową analizę ewolucji metodyki określania uznaniowych i nieuznaniowych zmian niepieniężnych aktywów obrotowych netto przedstawia A. Piosik (2011).

W podejściu metodologicznym opartym na całkowitych zmianach niepieniężnych aktywów obrotowych netto, najczęściej wykorzystywanymi modelami w badaniach empirycznych do pomiaru kształtowania wyniku finansowego są: model Jones (1991) oraz zmodyfikowany model Jones (1995)<sup>23</sup>, o których wcześniej już wspomiano w ramach niniejszego podrozdziału. Model Jones (1991) stosowany jest do oszacowania uznaniowych zmian niepieniężnych aktywów obrotowych netto na podstawie regresji szeregów czasowych dla poszczególnych spółek (Grabiński, 2016a, s. 146, 149; Piosik, 2013b, s. 116). Z kolei zmodyfikowany model Jones (1995), opracowany przez P.M. Dechow, R.G. Sloan’a i A.P. Sweeney’ego, wykorzystuje się często w analizach przekrojowych, w ramach których tworzony jest dla grupy przedsiębiorstw (Piosik, 2013b, s. 117). Jego autorzy (Dechow i in., 1995) dokonują udoskonalenia w modelu Jones (1991), polegającego na wprowadzeniu w zaproponowanej przez nich wersji dodatkowego elementu korygującego zmiany wartości przychodów ze sprzedaży o zmianę wartości należności w celu eliminacji błędów wynikających z kształtowania przychodów ze sprzedaży przez zarząd. W wielu późniejszych modelach przyjęto tą metodę i stosowano je w tej postaci (Grabiński, 2016a, s. 149).

Podsumowując, w związku z rosnącym zainteresowaniem problematyką kształtowania wyniku finansowego, wzrasta liczba badań empirycznych mających na celu wykrycie tego zjawiska oraz określenie jego determinant. Należy jednak zauważyć, że pomiar ten jest trudny, co wynika między innymi z charakteru tego zjawiska oraz z faktu, iż dane wykorzystane do badania mogą być już ukształtowane.

### **1.5. Istota grupy kapitałowej**

Konieczność sprostania nowym wymaganiom coraz bardziej konkurencyjnego otoczenia oraz dążenie do poprawy efektywności powoduje, iż wyodrębnione z punktu widzenia prawa jednostki, wchodzą w liczne i różnorodne, bezpośrednie i pośrednie związki z innymi podmiotami gospodarczymi (Remlein, 2013, s. 15). Ponadto, należy podkreślić, iż wchodzenie w związki kapitałowe z innymi jednostkami umożliwia osiągnięcie celów,

---

<sup>23</sup> Szerzej na temat modelu Jones (1991), zmodyfikowanego modelu Jones (1995) oraz innych modeli zob. m. in. w: (Grabiński, 2016a; Piosik, 2011, 2013c; Wójtowicz, 2010).



których realizacja byłaby utrudniona lub nieefektywna w ramach struktury jednej spółki (Szewc-Rogalska, 2006, s. 653). Stąd też w literaturze przedmiotu można spotkać pogląd, iż jednym ze sposobów maksymalizacji wartości rynkowej przedsiębiorstwa jest właśnie ta forma współdziałania z innymi jednostkami (Ignatowski, 2012, s. 26).

Zależności zachodzące pomiędzy podmiotami gospodarczymi prowadzą do powstania złożonych struktur gospodarczych, do których zalicza się grupę kapitałową (Remlein, 2013, s. 16; Remlein, Strojek-Filus i Świetła, 2021, s. 59). Jednoznaczne zdefiniowanie pojęcia grupy kapitałowej jest niezmiernie trudne, gdyż nie ma uporządkowanego, logicznego systemu terminologicznego opisującego złożone struktury gospodarcze, co stanowi konsekwencję między innymi krótkiej historii działania tych struktur w Polsce<sup>24</sup>. W praktyce wykorzystuje się często odmienne terminy<sup>25</sup> do ich scharakteryzowania, zaczerpnięte z różnych dziedzin wiedzy i tradycji językowych oraz wynikające z rozmaitych doświadczeń praktycznych (Szewc-Rogalska, 2006, s. 653). W polskiej literaturze przedmiotu złożone struktury gospodarcze najczęściej określa się jako holding bądź grupa kapitałowa, a ponadto pojęcia te powszechnie stosuje się zamiennie<sup>26</sup> (Grabiec, 2011, s. 41; Kreft, 2004, s. 40; Remlein, 2013, s. 16). Jednak zdaniem wielu autorów (Gmytrasiewicz i Karmańska, 1998, s. 15; Remelein, 2013, s. 19; Toborek-Mazur, 2010, s. 18-19) terminy te nie są tożsame i nie powinno używać się ich jako synonimy, bowiem grupa kapitałowa stanowi szersze pojęcie niż holding. Przykłady wybranych definicji holdingu i grupy kapitałowej zawiera odpowiednio tabela 1.4. i tabela 1.5.

**Tabela 1.4. Wybrane definicje holdingu**

Autor (rok)	Definicja
Mieczysław Dobija (1993)	Holding jest organizacją składającą się z odrębnych, samodzielnych, posiadających osobowość prawną jednostek ekonomicznych, które skupione są pod jednym zarządem.
Leopold Stecki (1995)	Holding stanowi swoisty typ powiązań organizacyjnych, gospodarczych i prawnych, które kreowane są pomiędzy podmiotem kontrolującym a zależną jednostką gospodarczą.

<sup>24</sup> Grupy kapitałowe zaczęły powstawać w Polsce w pierwszej połowie lat pięćdziesiątych XX wieku, a więc po kilku latach od rozpoczęcia transformacji ustrojowej w 1989 roku.

<sup>25</sup> Terminy stosowane do określenia złożonych struktur gospodarczych to między innymi: holding, grupa kapitałowa, zgrupowanie kapitałowe, konglomerat, koncern, grupa biznesowa, grupa korporacyjna, grupa przemysłowa, grupa finansowo-przemysłowa, grupa przedsiębiorstw oraz grupa spółek (Aluchna, 2010, s. 20).

<sup>26</sup> Za zamiennym stosowaniem terminów holding i grupa kapitałowa opowiadają się między innymi: Dobija (1993, s. 31), Kubot (1992, s. 5-9, za: Kreft, 2004, s. 41), Trocki (2000, s. 137-138).

Joanna Toborek-Mazur i Jerzy Kuchmacz (2003)	Holding jest hierarchiczną formą organizacyjną współdziałania przedsiębiorstw, która opiera się na powiązaniach kapitałowych oraz stwarza możliwość wysokiej koncentracji potencjałów ekonomiczno-gospodarczych, aby wykorzystać je kooperatywnie w ramach wspólnie wyznaczonej strategii działania.
Joanna Toborek-Mazur (2010)	Holding składa się zawsze z co najmniej dwóch podmiotów: jednego, który sprawuje władzę nad inną jednostką oraz drugiego, będącego podmiotem kontrolowanym.

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (Dobija, 1993, s. 31; Stecki, 1995, s. 107; Toborek-Mazur, 2010, s. 18; Toborek-Mazur i Kuchmacz, 2003, s. 15).

**Tabela 1.5. Wybrane definicje grupy kapitałowej**

Autor (rok)/źródło	Definicja
Maria Gmytrasiewicz i Anna Karmańska (1998)	Grupa kapitałowa jest formą organizacji pojedynczych jednostek gospodarczych, posiadających odrębną osobowość prawną, która charakteryzuje się różnego rodzaju wewnętrznymi powiązaniem między nimi. Powiązania te ukazują strukturę wewnętrzną grupy kapitałowej oraz hierarchię zależności występującą pomiędzy wchodzącymi w jej skład podmiotami.
Michał Trocki (2000)	Grupa kapitałowa to zespół samodzielnych pod względem prawnym podmiotów gospodarczych, powstały dla realizacji wspólnych celów gospodarczych, powiązanych kapitałowo i ewentualnie także kontraktowo, w taki sposób, aby możliwe było ich aktywne współdziałanie. Powiązania kapitałowe między jednostkami tworzącymi grupę kapitałową powstają w przypadku, gdy jedno z przedsiębiorstw staje się właścicielem udziałów w innym podmiocie należącym do grupy. Ponadto powiązania te mogą być dodatkowo wzmocnione poprzez wprowadzenie do umowy (statusu) spółki odpowiednich ustaleń bądź zawarcie odrębnych umów dotyczących porozumienia pomiędzy jednostkami z grupy. Zaś w zależności od ilości posiadanych udziałów oraz zawartych porozumień wynikają określone uprawnienia decyzyjne.
Bogdan Nogalski i Roman Ronkowski (2004)	Grupa kapitałowa stanowi organizację utworzoną dla realizacji wspólnych celów gospodarczych, składającą się z samodzielnych prawnie jednostek gospodarczych w formie spółek kapitałowych (spółek z ograniczoną odpowiedzialnością i spółek akcyjnych), połączoną w sposób trwały więziami kapitałowymi i ewentualnie dodatkowo innymi, przy czym możliwość osiągnięcia wspólnych celów wynika z rodzaju i intensywności tworzących ją powiązań.
Marzena Remlein (2013)	Grupa kapitałowa to zespół jednostek gospodarczych, które posiadają osobowość prawną, prowadzą działalność gospodarczą oraz ewidencję księgową. Pomędzy podmiotami wchodzącymi w skład grupy kapitałowej występują związki o charakterze kapitałowym, personalnym bądź umownym, w efekcie których jedna jednostka pełni rolę jednostki kontrolującej, zaś pozostałe są jednostkami podporządkowanymi.
UoR	Grupa kapitałowa to jednostka dominująca wraz z jednostkami zależnymi.
MSSF 10	Grupa kapitałowa to jednostka dominująca i jej jednostki zależne.

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (Gmytrasiewicz i Karmańska, 1998, s. 11; MSSF 10 „Skonsolidowane sprawozdania finansowe”, Załącznik A; Nogalski i Ronkowski, 2004, s. 11; Remlein, 2013, s. 20; Trocki, 2000, s. 128-129; Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 3, ust. 1, pkt 44).

W kontekście prowadzonych rozważań, interesujące spostrzeżenia na temat definicji grupy kapitałowej prezentuje M. Remlein (2013, s. 18-19), która po przeanalizowaniu i porównaniu wielu określeń holdingu i grupy kapitałowej znajdujących się w literaturze przedmiotu, stwierdza, iż pomiędzy holdingiem i grupą kapitałową występuje wiele podobieństw:

- powstają w wyniku powiązań pomiędzy podmiotami gospodarczymi,
- związki pomiędzy jednostkami gospodarczymi wchodzącymi w skład tych organizacji mają najczęściej charakter kapitałowy, choć niekiedy w praktyce występują także związki personalne lub kontraktowe (umowne),
- występuje możliwość sprawowania kontroli przez jedną jednostkę w stosunku do pozostałych, co w konsekwencji oznacza aktywny udział tej jednostki w procesach decyzyjnych podmiotów gospodarczych przez nią kontrolowanych,
- w ramach ich struktur występują jednostki dominujące pełniące rolę nadrzędną w stosunku do pozostałych oraz jednostki zależne (podporządkowane),
- nie posiadają osobowości prawnej, chociaż składają się z samodzielnych prawnie podmiotów gospodarczych.

Autorka (Remlein, 2013, s. 19) podkreśla także, iż terminu holding i grupa kapitałowa, nie powinno stosować się zamiennie, gdyż grupa kapitałowa jest zdecydowanie szerszym pojęciem niż holding, zwłaszcza gdy rozpatruje się je pod kątem przedmiotu działalności jednostki dominującej. Ogólnie działalność jednostki dominującej w grupie kapitałowej utożsamia się z działalnością operacyjną i inwestycyjną<sup>27</sup>. W przypadku zaś gdy jednostka dominująca nie prowadzi działalności operacyjnej, lecz tylko inwestycyjną, wówczas taką grupę kapitałową nazywa się w literaturze przedmiotu holdingiem. Stąd też w rozprawie doktorskiej przyjmuje się, za M. Remlein, że terminy grupa kapitałowa i holding nie są względem siebie tożsame.

Tymczasem w UoR występuje tylko pojęcie grupy kapitałowej, którą określa się podobnie jak w regulacjach MSR/MSSF jako jednostkę dominującą oraz jednostki od niej zależne (MSSF 10, Załącznik A; Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 3, ust. 1, pkt 44).

**Autorka niniejszej dysertacji definiuje grupę kapitałową jako podmiot nieposiadający osobowości prawnej, stanowiący zgrupowanie pojedynczych jednostek gospodarczych, posiadających odrębną osobowość prawną, prowadzących działalność gospodarczą oraz ewidencję księgową, które charakteryzuje się różnego rodzaju wewnętrznymi**

---

<sup>27</sup> Tak postrzegana jednostka dominująca w grupie kapitałowej określana jest w literaturze przedmiotu jako spółka-matka bądź spółka macierzysta, kontrolująca, panująca lub centralna (Toborek-Mazur, 2010, s. 20; Trocki, 2000, s. 134-135).

**powiązaniami pomiędzy jednostkami wchodzącymi w skład grupy o charakterze kapitałowym, personalnym lub umownym. Powiązania te pozwalają wyodrębnić jedną jednostkę, która sprawuje kontrolę nad pozostałymi określanymi jako jednostki podporządkowane.**

Grupa kapitałowa, jako złożona struktura gospodarcza, posiada następujące cechy charakterystyczne (Gabrusewicz, 2002, s. 69; Mierzejewska, 2018, s. 138, 140; Rak i Turyna, 2004, s. 39-40 ):

- powstaje w wyniku powiązań pomiędzy jednostkami gospodarczymi, które mogą mieć charakter kapitałowy, personalny oraz umowny,
- nie posiada osobowości prawnej, pomimo iż podmioty gospodarcze wchodzące w jej skład zachowują osobowość prawną,
- jedna jednostka gospodarcza (jednostka dominująca) posiada kontrolny udział w kapitale podstawowym innych podmiotów z grupy, co pozwala na bezpośrednie lub pośrednie podporządkowanie wszystkich jednostek jednemu kierownictwu, a tym samym ograniczenie autonomii kierownictwa jednostek podporządkowanych,
- cele handlowe, finansowe, inwestycyjne i strategiczne jednostek gospodarczych wchodzących w skład grupy kapitałowej podporządkowane są celowi całej grupy,
- powiązania występujące pomiędzy jednostkami wewnątrz grupy kapitałowej tworzą jej strukturę i określają hierarchię zależności występujących w grupie.

Warto w tym miejscu dodać, iż grupy kapitałowe, jako efekt koncentracji kapitału w gospodarce<sup>28</sup>, zaczęły pojawiać się już pod koniec XIX wieku w gospodarkach rozwiniętych. Z kolei w rozwijających się, między innymi w Polsce, pojawienie się grup kapitałowych było następstwem przemian systemów gospodarczych, które przyczyniły się do dynamicznego rozwoju podmiotów gospodarczych, a w efekcie także i do koncentracji przedsiębiorstw (Mierzejewska, 2018, s. 137-138). Początkowo koncentracja ta odbywała się w ramach podmiotów należących do jednej branży, zaś obecnie występuje tendencja do tworzenia zdywersyfikowanych grup kapitałowych, które prowadzą działalność praktycznie we wszystkich dziedzinach życia gospodarczego (Gabrusewicz, 2002, s. 69; Rak i Turyna, 2004, s. 7).

Reasumując, grupa kapitałowa jest specyficznym podmiotem, który nie posiada osobowości prawnej, choć wchodzące w jej skład jednostki gospodarcze posiadają odrębną

---

<sup>28</sup> Szerzej na temat koncentracji kapitału w gospodarce, jego uwarunkowaniach i motywach zob. m. in. w: (Gąsior, 2010; Grabiec, 2011; Hotova i Voznakova, 2010; Ignatowski, 2012; Nesterak, 2010).

osobowość prawną, prowadzą działalność gospodarczą oraz ewidencję księgową. Stanowi to ważną implikację dla rachunkowości i sprawozdawczości finansowej grupy kapitałowej.

#### **1.6. Grupa kapitałowa według polskich regulacji prawnych z zakresu rachunkowości i Międzynarodowych Standardów Rachunkowości / Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej**

Zarówno polskie jak i międzynarodowe regulacje prawne z zakresu rachunkowości stanowią istotne źródło wiedzy na temat rachunkowości i sprawozdawczości finansowej grupy kapitałowej oraz istoty i warunków jakie muszą spełniać powiązania pomiędzy jednostkami gospodarczymi, aby powstała struktura można było nazywać grupą kapitałową (Piątek, 2007, s. 29).

Grupa kapitałowa nie posiada osobowości prawnej, to jednak w świetle polskiego prawa bilansowego stanowi podmiot rachunkowości i obowiązują ją następujące regulacje prawne z zakresu rachunkowości (Remlein, 2013, s. 20):

- ustawa o rachunkowości (Ustawa z dnia 29 września 1994 r.),
- rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 25 września 2009 r. w sprawie szczegółowych zasad sporządzania przez jednostki inne niż banki, zakłady ubezpieczeń i zakłady reasekuracji skonsolidowanych sprawozdań finansowych grup kapitałowych,
- Krajowe Standardy Rachunkowości, w szczególności zaś KSR 1 „Rachunek przepływów pieniężnych”, KSR 2 „Podatek odroczone”, KSR 4 „Utrata wartości aktywów”, KSR 7 „Zmiany zasad (polityki) rachunkowości, wartości szacunkowych, poprawianie błędów, zdarzenia następujące po dniu bilansowym – ujęcie i prezentacja”, KSR 9 „Sprawozdanie z działalności”.
- MSR/MSSF w przypadku braku odpowiedniego standardu krajowego, o ile nie są one sprzeczne z postanowieniami UoR.

Należy podkreślić, iż zgodnie z przepisami zawartymi w UoR do obligatoryjnego stosowania regulacji MSR/MSSF zobowiązane są jednostki dominujące emitentów papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na regulowanym rynku któregośkolwiek z państw członkowskich Unii Europejskiej oraz banków (Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 55, ust. 5). Ponadto UoR przewiduje również możliwość fakultatywnego stosowania MSR/MSSF (Nita, 2019, s. 52-53).

Z kolei MSR/MSSF regulują kwestie związane z grupą kapitałową w ramach następujących standardów (Raciński, 2015, s. 1):

- MSSF 3 „Połączenia jednostek”,

- MSSF 10 „Skonsolidowane sprawozdania finansowe”,
- MSSF 11 „Wspólne ustalenia umowne”,
- MSSF 12 „Ujawnienie informacji na temat udziałów w innych jednostkach”,
- MSSF 13 „Ustalenie wartości godziwej”,
- MSR 28 „Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięciach”.

W szczególności zaś do grupy kapitałowej odnosi się MSSF 10 określający zasady prezentacji i sporządzania skonsolidowanych sprawozdań finansowych.

Tabela 1.6. przedstawia porównanie przepisów zawartych w UoR oraz MSSF 10 dotyczących grupy kapitałowej, w tym szczegółowych definicji jednostek wchodzących w jej skład oraz warunków koniecznych do uznania tej złożonej struktury gospodarczej za grupę kapitałową.

**Tabela 1.6. Grupa kapitałowa według UoR i MSSF 10**

Termin	UoR	MSSF 10
Grupa kapitałowa	Jednostka dominująca wraz z jednostkami zależnymi.	Jednostka dominująca i jej jednostki zależne.
Jednostka dominująca	Jednostka będąca spółką handlową bądź przedsiębiorstwem państwowym, która sprawuje kontrolę nad jednostką zależną, w szczególności zaś: <ul style="list-style-type: none"> <li>– posiada bezpośrednio lub pośrednio większość ogólnej liczby głosów w organie stanowiącym jednostki zależnej, także na podstawie porozumień z innymi uprawnionymi do głosu, wykonującymi swe prawa głosu zgodnie z wolą jednostki dominującej, lub</li> <li>– jest udziałowcem jednostki zależnej uprawnionym do kierowania polityką finansową i operacyjną tej jednostki zależnej w sposób samodzielny bądź przez wyznaczone przez siebie osoby lub jednostki, na podstawie umowy zawartej z innymi uprawnionymi do głosu, posiadającymi na podstawie statutu lub umowy spółki, łącznie z jednostką dominującą, większość ogólnej liczby głosów w organie stanowiącym, lub</li> </ul>	Jednostką, która sprawuje kontrolę nad jedną jednostką lub nad większą liczbą jednostek.

	<ul style="list-style-type: none"> <li>– jest udziałowcem jednostki zależnej uprawnionym do powoływania i odwoływania większości członków organów zarządzających, nadzorujących lub administrujących tej jednostki zależnej, lub</li> <li>– jest udziałowcem jednostki zależnej, której więcej niż połowa składu organów zarządzających, nadzorujących bądź administrujących w poprzednim roku obrotowym, w ciągu bieżącego roku obrotowego i do czasu sporządzenia sprawozdania finansowego za bieżący rok obrotowy stanowią osoby powołane do pełnienia tych funkcji w rezultacie wykonywania przez jednostkę dominującą prawa głosu w organach tej jednostki zależnej, lub</li> <li>– jest udziałowcem jednostki zależnej uprawnionym do kierowania polityką finansową i operacyjną tej jednostki zależnej, na podstawie umowy zawartej z tą jednostką zależną albo statutu lub umowy tej jednostki zależnej.</li> </ul>	
Jednostka dominująca niższego szczebla	Spółka handlowa, która jest jednocześnie jednostką zależną od innej spółki handlowej bądź przedsiębiorstwa państwowego oraz jednostką dominującą w stosunku do co najmniej jednej spółki handlowej.	W MSSF 10 nie występuje pojęcie jednostki dominującej niższego szczebla.
Jednostką dominującą wyższego szczebla	Jednostka będąca spółką handlową lub przedsiębiorstwem państwowym, która jest jednostką dominującą w stosunku do jednostki dominującej niższego szczebla.	W MSSF 10 nie występuje termin jednostki dominującej wyższego szczebla.
Jednostka zależna	Jednostka będąca spółką handlową bądź podmiotem utworzonym i działającym zgodnie z przepisami obcego prawa handlowego, która kontrolowana jest przez jednostkę dominującą.	Jednostka, nad którą inna jednostka sprawuje kontrolę.
Kontrola	Zdolność jednostki do kierowania polityką finansową i operacyjną innej jednostki, w celu osiągnięcia korzyści ekonomicznych z jej działalności.	Inwestor sprawuje kontrolę nad jednostką, w której dokonano inwestycji, w przypadku, gdy z tytułu swojego zaangażowania w tę jednostkę podlega ekspozycji na zmienne wyniki finansowe, lub gdy ma prawa do zmiennych wyników finansowych oraz ma możliwość wywierania wpływu na wysokość tych wyników finansowych poprzez sprawowanie władzy nad tą jednostką.

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (MSSF 10, Załącznik A; Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 3, ust. 1, pkt 34, 37, 37a, 37b, 39, 44).

Grupa kapitałowa definiowana jest w UoR analogicznie jak w regulacjach międzynarodowych z zakresu rachunkowości, jako jednostka dominująca oraz jednostki od niej zależne (MSSF 10, Załącznik A; Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 3, ust. 1, pkt 44). Tymczasem rozwiązania dotyczące jednostek powiązanych zawarte w UoR różnią się od postanowień MSSF 10, według których jednostkami powiązаныmi, a więc jednostką dominującą oraz zależną, może być każda jednostka gospodarcza bez względu na formę prawną (Raciński, 2015, s. 479). Z kolei UoR określa, iż (Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 3, ust. 1, pkt 37, 39):

- jednostką dominującą jest jednostka będąca spółką handlową bądź przedsiębiorstwem państwowym, która sprawuje kontrolę nad jednostką zależną,
- jednostkę zależną stanowi spółka handlowa bądź podmiot utworzony i działający zgodnie z przepisami obcego prawa handlowego.

Zarówno UoR, jak i MSSF 10 wskazują, iż warunkiem koniecznym do uznania powiązanych jednostek za grupę kapitałową jest sprawowanie kontroli przez jednostkę dominującą nad jednostką zależną, w związku z posiadaniem udziału w jej kapitale (Mioduchowska-Jaroszewicz, 2011, s. 132; Remlein, 2013, s. 27; Warzocha, 2019, s. 532). Jednak MSSF 10 wprowadza znacznie szerszą definicję kontroli niż UoR, która określa ją jako zdolność jednostki do kierowania polityką finansową i operacyjną innej jednostki, służącą osiągnięciu korzyści ekonomicznych z jej działalności (Ignatowski, 2015, s. 31-32; Raciński, 2015, s. 480).

Według rozwiązań przyjętych w MSR/MSSF inwestor sprawuje kontrolę nad jednostką, w której dokonano inwestycji, w przypadku gdy jednocześnie (MSSF 10, par. 7):

- sprawuje władzę nad jednostką,
- z tytułu swojego zaangażowania w jednostce, w której dokonano inwestycji, podlega ekspozycji na zmienne wyniki finansowe lub posiada prawa do zmiennych wyników finansowych,
- posiada możliwość wykorzystania sprawowanej władzy nad jednostką, w której dokonano inwestycji, do wywierania wpływu na wysokość swoich wyników finansowych.

Istotę sprawowania kontroli przez inwestora nad jednostką, w której dokonano inwestycji prezentuje rysunek 1.3.





**Rysunek 1.3. Sprawowanie kontroli przez inwestora nad jednostką**

Źródło: opracowanie własne na podstawie (MSSF 10, par. 7).

Zatem zgodnie z postanowieniami MSSF 10 warunkiem koniecznym do przyjęcia, że inwestor sprawuje kontrolę nad jednostką, w której dokonano inwestycji, a tym samym do uznania powiązanych podmiotów za grupę kapitałową, jest spełnienie jednocześnie trzech kryteriów.

Po pierwsze inwestor musi sprawować władzę nad jednostką, w której dokonano inwestycji, czyli dysponować aktualnymi prawami dającymi mu możliwość bieżącego kierowania istotnymi działaniami, a więc działaniami znacząco oddziałującymi na wyniki finansowe tej jednostki. W celu sprawdzenia, czy inwestor posiada władzę nad podmiotem, należy przeprowadzić jej ocenę, w ramach której rozpatruje się wyłącznie prawa znaczące i prawa niebędące prawami ochronnymi<sup>29</sup>. W myśl MSSF 10, aby prawa miały charakter znaczący, muszą być zarówno wykonalne przy podejmowaniu koniecznych decyzji odnoszących się do istotnych działań, jak i możliwe do wykonania na bieżąco. Zdarzają się jednak sytuacje, że prawa mają charakter znaczący, pomimo iż ich bieżące wykonanie nie jest możliwe (Remlein, 2013, s. 28).

Po drugie inwestor z tytułu swojego zaangażowania w jednostce, w której dokonano inwestycji, powinien podlegać ekspozycji na zmienne wyniki finansowe lub posiadać prawa do zmiennych wyników finansowych, w szczególności zaś gdy istnieje możliwość zmiany wyników finansowych inwestora w zależności od wyników jednostki. Jednak wyniki finansowe uzyskiwane przez inwestora mogą być wyłącznie dodatnie bądź wyłącznie ujemne albo zarówno dodatnie jak i ujemne (MSSF 10, par. 15). Zaś przez zmienne wyniki finansowe należy rozumieć między innymi (MSSF 10, par. B57):

<sup>29</sup> Prawami ochronnymi są prawa przewidziane w celu ochrony interesów podmiotu posiadającego te prawa, bez udzielania temu podmiotowi władzy nad jednostką gospodarczą, do której te prawa się odnoszą (MSSF 10, Załącznik A).

- dywidendy, inne rodzaje podziału korzyści ekonomicznych uzyskiwanych przez jednostkę, w której dokonano inwestycji oraz zmiany wartości inwestycji dokonanych przez inwestora w tej jednostce,
- wynagrodzenie z tytułu obsługi aktywów tej jednostki bądź jej zobowiązań, opłat i ekspozycji na stratę wynikającą z zapewnienia kredytu bądź wsparcia płynności, udziałów rezydualnych w aktywach i zobowiązaniach tej jednostki w momencie jej likwidacji, korzyści podatkowych i dostępu do przyszłej płynności, wynikającej z zaangażowania inwestora w tej jednostce,
- wyniki finansowe, które nie są dostępne dla pozostałych posiadaczy udziałów. Inwestor może na przykład wykorzystywać własne aktywa łącznie z aktywami jednostki, w której dokonano inwestycji, aby łączyć funkcje operacyjne w celu uzyskania ekonomii skali, oszczędności kosztów, pozyskiwania rzadkich produktów, uzyskania dostępu do wiedzy zastrzeżonej dla właściciela bądź ograniczyć niektóre operacje lub wielkość niektórych składników aktywów, aby zwiększyć wartości swoich pozostałych aktywów.

Po trzecie inwestor powinien posiadać możliwość wykorzystania sprawowanej władzy nad jednostką, w której dokonano inwestycji, do wywierania wpływu na wysokość swoich wyników finansowych. Innymi słowy inwestor sprawuje kontrolę nad jednostką, w której dokonano inwestycji, gdy ma możliwość korzystania ze swojej władzy, aby wywierać wpływ na przypisane mu wyniki finansowe związane z jego zaangażowaniem w tą jednostkę (Raciński, 2015, s. 480).

Warto w tym miejscu dodać, iż kontrola jednostki dominującej nad jednostką zależną może być (Remlein, 2013, s. 21):

- wyłączna, w przypadku posiadania przez jednostkę dominującą większości w ogólnej liczbie głosów w organie stanowiącym jednostki zależnej,
- pośrednia poprzez posiadane udziały w innej jednostce zależnej,
- wynikająca z zawartego porozumienia z innymi uprawnionymi do głosu, którzy wykonują swe prawa głosu zgodnie z wolą jednostki dominującej.

W praktyce gospodarczej powiązania występujące pomiędzy jednostkami mogą doprowadzić do powstania grup kapitałowych o strukturze jednostopniowej bądź wielostopniowej (Piątek, 2007, s. 27). Struktura jednostopniowa występuje w przypadku grupy kapitałowej, która składa się z jednostki dominującej i jednostek zależnych. Natomiast grupy kapitałowe o strukturze wielostopniowej (wieloszczeblowej) charakteryzują się tym, iż jedna jednostka jest zarówno jednostką dominującą w stosunku do innej (zależnej od niej), jak

i jednostką zależną od innej jednostki dominującej. W konsekwencji wyodrębnia się jednostki dominujące niższego i wyższego szczebla (Remlein, 2011c, s. 230; 2013, s. 22). MSSF 10, w przeciwieństwie do UoR, nie podaje definicji tych jednostek.

Zarówno przepisy zawarte w UoR, jak i regulacje MSR/MSSF, wyróżniają oprócz kontroli, także dwie inne formy podporządkowania jednej jednostki przez inną, to jest poprzez sprawowanie współkontroli oraz wywieranie znaczącego wpływu. Tabela 1.7. przedstawia porównanie przepisów UoR oraz rozwiązań przyjętych w MSSF 11 dotyczących relacji współkontroli, zaś tabela 1.8. prezentuje zestawienie polskich i międzynarodowych regulacji rachunkowości w zakresie relacji znaczącego wpływu.

**Tabela 1.7. Relacja współkontroli według UoR i MSSF 11**

Termin	UoR	MSSF 11
Współkontrola	Zdolność wspólnika jednostki współzależnej na równi z innymi wspólnikami do kierowania polityką finansową i operacyjną tej jednostki, na zasadach określonych w zawartej pomiędzy nimi umowie, umowie spółki bądź statucie służąca do uzyskania wspólnie korzyści ekonomicznych z jej działalności.	Umownie ustalony podział kontroli w ramach ustalenia umownego (przyjmującego formę wspólnego przedsięwzięcia), które występuje tylko wówczas, gdy decyzje dotyczące istotnych działań wymagają jednogłośnej zgody stron dzielących kontrolę.
Wspólnik	Wspólnik jednostki współzależnej to jednostka będąca spółką handlową lub przedsiębiorstwem państwowym, która sprawuje wraz z innymi udziałowcami współkontrolę nad jednostką współzależną.	Wspólnik wspólnego przedsięwzięcia to strona wspólnego przedsięwzięcia, która sprawuje współkontrolę nad tym wspólnym przedsięwzięciem.
Podmiot podlegający współkontroli	Jednostka współzależna to jednostka podlegająca współkontroli przez wspólników na podstawie zawartej pomiędzy nimi umowy, umowy spółki lub statutu.	Wspólne przedsięwzięcie to wspólne ustalenie umowne dające stronom sprawującym współkontrolę nad ustaleniem prawo do aktywów netto ustalenia umownego.

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (MSSF 11, Załącznik A; Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 3, ust. 1, pkt 35, 37c, 40).

Jeśli chodzi o definiowanie współkontroli, rozwiązania zawarte w UoR oraz MSSF są zbliżone (Raciński, 2015, s. 480). UoR określa jednak, iż współkontrolę nad jednostką współzależną prowadzi wspólnik na równi z innymi wspólnikami, który jest jednostką będącą spółką handlową lub przedsiębiorstwem państwowym i posiada zdolność do prowadzenia wraz z innymi udziałowcami polityki finansowej oraz operacyjnej jednostki współzależnej. Z kolei MSSF 11 wskazuje, iż współkontrolę sprawują strony dzielące kontrolę na podstawie

umownie ustalonego podziału w ramach ustalenia umownego, w przypadku, gdy decyzje dotyczące istotnych działań wymagają jednogłośnej zgody stron dzielących kontrolę.

Zarówno w myśl przepisów zwartych w UoR, jak i postanowień MSSF 11, brak odpowiednich zapisów bądź umów pomiędzy wspólnikami powoduje, iż podmiot podlegający współkontroli należy uznać za jednostkę zależną bądź stowarzyszoną (Raciński, 2015, s. 5).

**Tabela 1.8. Relacja znaczącego wpływu według UoR i MSR 28**

Termin	UoR	MSR 28
Znaczący wpływ	<p>Niemającą znamion sprawowania kontroli lub współkontroli zdolność jednostki do wpływania na politykę finansową i operacyjną innej jednostki, zwłaszcza przez:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– udział w podejmowaniu decyzji w sprawie podziału zysku lub pokrycia straty,</li> <li>– zasiadanie w organie zarządzającym, nadzorującym lub administrującym,</li> <li>– przeprowadzanie istotnych transakcji z tą jednostką,</li> <li>– udostępnianie tej jednostce informacji technicznych o kluczowym znaczeniu dla jej działalności,</li> <li>– możliwość powoływania i odwoływania członków organów zarządzających, nadzorujących lub administrujących,</li> <li>– posiadanie nie mniej niż 20% ogólnej liczby głosów w organie stanowiącym tej jednostki.</li> </ul>	<p>Władza pozwalająca na uczestniczenie w podejmowaniu decyzji na temat polityki finansowej i operacyjnej jednostki, w której dokonano inwestycji, niepolegająca jednak na sprawowaniu kontroli lub współkontroli nad polityką tej jednostki. Przybiera ona zwykle jedną lub kilka z następujących form:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– zasiadanie w zarządzie lub równorzędnym organie zarządzającym jednostką, w której dokonano inwestycji,</li> <li>– udział w tworzeniu polityki jednostki, w tym udział w podejmowaniu decyzji w sprawie dywidend lub innych sposobów podziału zysku,</li> <li>– dokonywanie istotnych transakcji pomiędzy daną jednostką a jednostką, w której dokonano inwestycji,</li> <li>– wzajemna wymiana personelu kierowniczego,</li> <li>– udostępnianie informacji technicznych o zasadniczym znaczeniu.</li> </ul>
Inwestor wywierający znaczący wpływ	<p>Jednostka będąca spółką handlową lub przedsiębiorstwem państwowym, posiadająca zaangażowanie w kapitale<sup>a</sup> innej jednostki oraz wywiera znaczący wpływ na tą jednostkę.</p>	<p>Jednostka, która posiada bezpośrednio lub pośrednio 20% lub więcej praw głosu w jednostce, w której dokonano inwestycji, chyba że można w sposób oczywisty wykazać, że jest inaczej. W przypadku posiadania kontrolnego pakietu lub znaczącej części udziałów przez innego inwestora nie wyklucza się możliwości wywierania znaczącego wpływu przez jednostkę.</p>

Jednostka stowarzyszona	Jednostka będąca spółką handlową bądź podmiotem utworzonym i działający zgodnie z przepisami obcego prawa handlowego, w której znaczący inwestor posiada zaangażowanie w kapitale oraz wywiera na nią znaczący wpływ.	Jednostka, na którą inwestor wywiera znaczący wpływ.
-------------------------	---	--

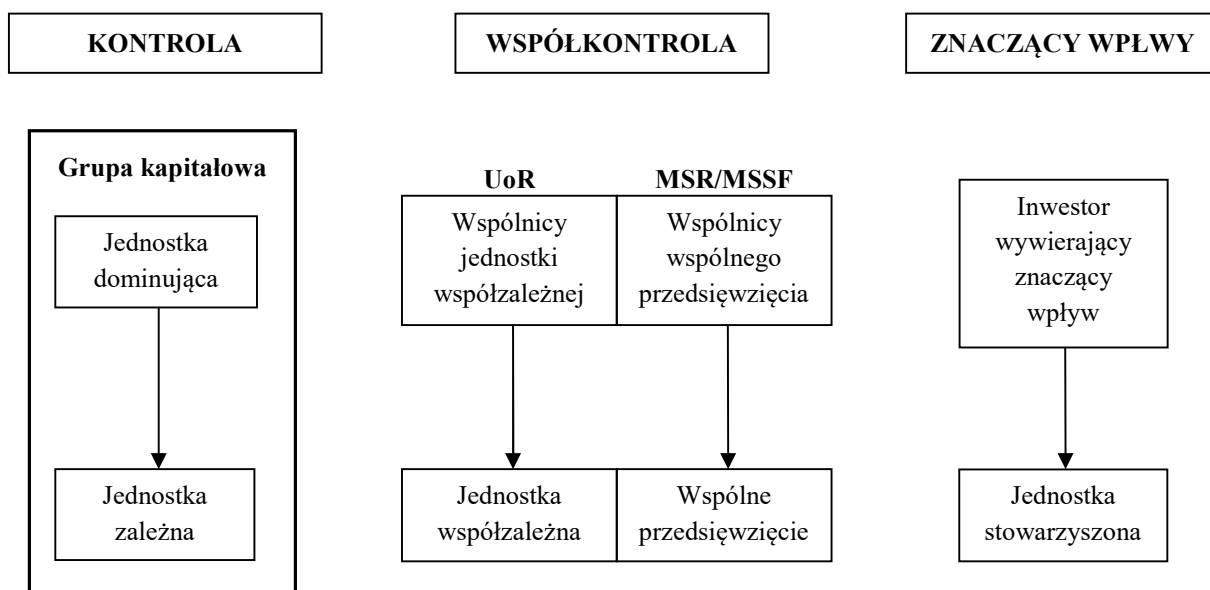
<sup>a</sup> Zaangażowanie w kapitale, zgodnie z przepisami UoR, to jakkolwiek udział w kapitale innej jednostki, mający charakter trwałego powiązania, przy czym powiązanie trwale występuje zawsze w przypadku nabycia, zakupu bądź pozyskania w innej formie udziału w kapitale jednostki stowarzyszonej, chyba że zbycie udziału w krótkim okresie od dnia jego nabycia, zakupu lub pozyskania w innej formie jest wysoce prawdopodobne w związku z zawarciem umowy lub podjęciem innych aktywnych działań dotyczących tego zbycia (Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 3, ust. 1, pkt 37d).

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (MSR 28, par. 3, 5, 6; Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 3, ust. 1, pkt 36, 37d, 38, 41).

Rozwiązania zawarte w UoR oraz MSR 28 są zbliżone również w przypadku definiowania relacji znaczącego wpływu (Raciński, 2015, s. 480). UoR wskazuje jednak, w przeciwieństwie do MSR 28, iż:

- investorem wywierającym znaczący wpływ jest jednostka będąca spółką handlową lub przedsiębiorstwem państwowym,
- jednostkę stowarzyszoną stanowi jednostka będąca spółką handlową bądź podmiotem utworzonym i działającym zgodnie z przepisami obcego prawa handlowego.

Warto w tym miejscu podkreślić, iż z przepisów zawartych w UoR oraz regulacji MSR/MSSF wynika, iż jednostka współzależna oraz stowarzyszona nie należą do zakresu podmiotowego grupy kapitałowej, chociaż jednostka dominująca może oprócz kontrolowania jednostek zależnych równolegle sprawować współkontrolę oraz wywierać znaczący wpływ na inne jednostki (Raciński, 2015, s. 479). Umiejętność określenia charakteru podporządkowania polegająca na rozróżnieniu rodzaju powiązań pomiędzy podmiotami jest niezmiernie ważna z punktu widzenia rachunkowości grupy kapitałowej, zwłaszcza w kontekście prezentowania danych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym (Buk, 2015, 15; Warzocha, 2019, s. 551). W zależności bowiem od rodzaju jednostki (zależna, współzależna, stowarzyszona) powinna być zastosowana odpowiednia metoda ujęcia jej danych finansowych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym (Buk, 2015, s. 17; Raciński, 2015, s. 2; Remlein, 2013, s. 108). Rysunek 1.4. prezentuje rodzaje podporządkowania jednej jednostki przez inną wyróżnione w UoR oraz regulacjach MSR/MSSF.



**Rysunek 1.4. Formy podporządkowania jednej jednostki przez inną według UoR oraz MSR/MSSF**

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (MSR 28, par. 3, 5; MSSF 10, Załącznik A; MSSF 11, Załącznik A; Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 3, ust. 1, pkt 34, 35, 36, 37, 37c, 38, 40, 41, 44).

Uznawanie grupy kapitałowej jako podmiotu rachunkowości obliguje ją do prowadzenia rachunkowości grupy kapitałowej. M. Gmytrasiewicz i A. Karmańska (1998, s. 20), twierdzą, iż grupa kapitałowa będąca zbiorem pojedynczych podmiotów gospodarczych, wykracza poza ramy tradycyjnie rozumianej rachunkowości. Nie jest bowiem prowadzona odrębna ewidencja księgowa dla grupy kapitałowej jako całości. Natomiast na podstawie ewidencji księgowej prowadzonej przez poszczególne jednostki wchodzące w skład grupy oraz dokumentacji konsolidacyjnej sporządza się skonsolidowane sprawozdanie finansowe, w którym ukazuje się sytuację majątkową, finansową, kapitałową oraz wynik finansowy grupy kapitałowej jako całości (Remlein, 2013, s. 26).

Zgodnie z polskimi oraz międzynarodowymi regulacjami z zakresu rachunkowości do sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego zobowiązana jest jednostka dominująca (MSSF 10, par. 19; Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 25 września 2009 r., par. 3). Sprawozdanie to stanowi rezultat konsolidacji, czyli tak zwanego łączenia sprawozdań finansowych jednostki dominującej oraz jednostek podporządkowanych, z uwzględnieniem niezbędnych wyłączeń i korekt (Rak i Turyna, 2004, s. 57). Porównując przepisy krajowe z zakresu rachunkowości oraz MSR/MSSF dotyczące sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego można zauważyć, iż pomiędzy regulacjami tymi występują różnice, zaś najważniejsze z nich dotyczą następujących zagadnień (Raciński, 2015, s. 478):

- zakresu ujawnień i nazw poszczególnych elementów skonsolidowanego sprawozdania finansowego,
- definicji jednostki dominującej, zależnej i stowarzyszonej,
- definicji kontroli,
- zwolnienia z obowiązku sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego przez mniejsze grupy kapitałowe oraz jednostki dominujące niższego szczebla,
- sposobu ustalania i wykazywania udziałów niekontrolujących (kapitału mniejszościowego),
- ujawniania i rozliczania wartości firmy oraz ujemnej wartości firmy (zysku na okazyjnym nabyciu),
- rozliczania zakupu dodatkowych udziałów w jednostkach podporządkowanych,
- wyceny udziałów metodą praw własności.

Warto w tym miejscu jednak podkreślić, iż w większości rozwiązania przyjęte względem grupy kapitałowej w UoR są zgodne z postanowieniami zawartymi w MSR/MSSF, co świadczy o postępowaniu procesu harmonizacji zasad rachunkowości w Polsce.

Reasumując, złożoność struktury grupy kapitałowej oraz możliwość występowania różnorodnych związków pomiędzy jednostką dominującą a innymi jednostkami, komplikuje proces sporządzania sprawozdania finansowego grupy kapitałowej. Właściwe rozpoznanie formy podporządkowania podmiotów przez jednostkę dominującą oraz ich statusu (jednostka zależna, współzależna bądź stowarzyszona) umożliwia przygotowanie w sposób rzetelny skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Należy jednak zauważyć, że chociaż polskie przepisy prawne z zakresu rachunkowości odnoszące się do grupy kapitałowej są w większości zbliżone do regulacji MSR/MSSF, to występujące pomiędzy nimi rozbieżności dotyczące między innymi nazewnictwa i zakresu ujawnień poszczególnych elementów skonsolidowanego sprawozdania finansowego, niektórych zasad konsolidacji metodą pełną oraz wyceny udziałów metodą praw własności, prowadzą do ograniczenia porównywalności danych prezentowanych w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych opracowywanych zgodnie z RMF i MSR/MSSF.

### **1.7. Cele i instrumenty kształtowania wyniku finansowego w grupie kapitałowej**

Grupa kapitałowa jako forma organizacji pojedynczych jednostek gospodarczych o odrębnej osobowości prawnej, powiązanych różnego rodzaju relacjami, stanowi wyraz swoistej synergii samodzielnych podmiotów gospodarczych. Wykorzystując bowiem związki

kapitałowe zachodzące pomiędzy jednostkami wchodzącymi w skład grupy, ma możliwość osiągnięcia wielu dodatkowych korzyści, których uzyskanie byłoby mało prawdopodobne lub nieefektywne w ramach struktury jednego podmiotu (Piątek, 2009, s. 475). Do najważniejszej zaś zalicza się dostęp do nowych źródeł kapitału.

Podstawowym źródłem informacji na temat sytuacji finansowej i dokonań finansowych grupy kapitałowej niezbędnych do oceny jej działalności oraz determinujących decyzje zarówno obecnych jak i potencjalnych inwestorów jest skonsolidowane sprawozdanie finansowe (Remlein, 2015, s. 150). Stąd też zarządy tych organizacji podejmują działania mające na celu ukształtowanie raportowanych danych, w szczególności zaś wyniku finansowego, aby wpłynąć na decyzje inwestorów dotyczące alokacji swoich zasobów pieniężnych.

Grupa kapitałowa, podobnie jak pojedyncze jednostki gospodarcze, kształtuje wynik finansowy w celu<sup>30</sup>:

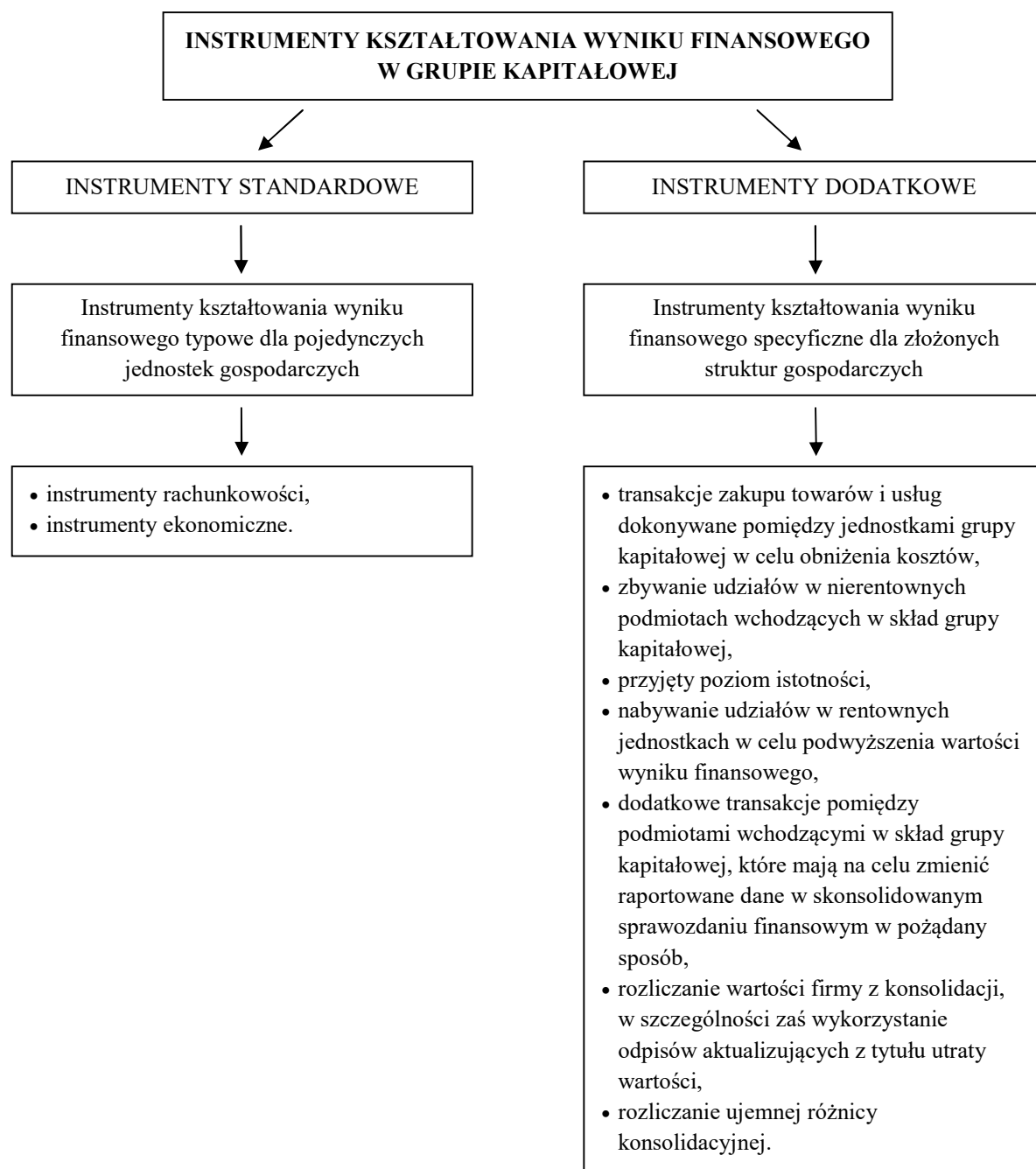
- unikania wykazywania straty (ang. *avoidance of accounting loss*),
- wygładzania wyniku finansowego (ang. *income smooting*),
- unikania zmniejszania zysku (ang. *avoidance of earnings reduction*),
- intensywnego powiększania zysku (ang. *agresive accounting*),
- znacznego redukowania wyniku finansowego/powiększania straty (ang. *big bath*),
- osiągnięcia przez raportowany wynik finansowy wartości prognozowanej przez analityków finansowych (ang. *meet analysts' expectations*).

Literatura przedmiotu wskazuje, iż do osiągnięcia wyżej wymienionych celów kształtowania wyniku finansowego grupa kapitałowa może wykorzystać zarówno instrumenty typowe dla podmiotów gospodarczych, jak i instrumenty dodatkowe, specyficzne tylko dla złożonych struktur gospodarczych, do których ona należy (Piosik i Strojek-Filus, 2013c, s. 32; Strojek-Filus, 2012, s. 491-492). Rysunek 1.5. przedstawia klasyfikację instrumentów kształtowania wyniku finansowego stosowanych w grupie kapitałowej.

---

<sup>30</sup> Podstawowe cele kształtowania wyniku finansowego w podmiotach sprawozdawczych zostały szerzej omówione w podrozdziale 1.1.





**Rysunek 1.5. Instrumenty kształtowania wyniku finansowego wykorzystywane w grupie kapitałowej**

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Piosik i Strojek-Filus, 2013c, s. 34).

Standardowe instrumenty kształtowania wyniku finansowego w grupie kapitałowej to instrumenty kształtowania wyniku finansowego typowe dla pojedynczych jednostek gospodarczych, które z jednej strony dotyczą działań polegających na dokonywaniu wyborów o charakterze *stricte* rachunkowym w celu modelowania wielkości memoriałowych (instrumenty rachunkowości), z drugiej zaś stanowią działania realne o charakterze ekonomicznym wpływające bezpośrednio na wynik finansowy okresu (instrumenty

ekonomiczne). Instrumenty te zostały szerzej omówione w podrozdziale 1.3. niniejszej rozprawy.

Dodatkowe instrumenty kształtowania wyniku finansowego w grupie kapitałowej to instrumenty kształtowania wyniku finansowego specyficzne dla złożonych struktur gospodarczych, a więc grupy kapitałowej, które wynikają z jej istoty i dotyczą relacji zachodzących pomiędzy jednostkami gospodarczymi wchodzącymi w skład tej organizacji.

Kształtowanie wyniku finansowego w grupie kapitałowej może zatem odbywać się poprzez transakcje zakupu towarów i usług zawierane pomiędzy jednostkami powiązаныmi, które nie podlegają eliminacjom oraz korektom konsolidacyjnym, zaś skutkują uzyskaniem przez poszczególne jednostki grupy pożądanego poziomu wyników. Transakcje te wpływają także na obniżenie kosztów całej grupy kapitałowej w związku z występowaniem efektu skali (Piosik i Strojek-Filus, 2013c, s. 32).

Kolejny instrument kształtowania wyniku finansowego w grupie kapitałowej odnosi się do struktury tej organizacji. W celu poprawy wyniku finansowego grupy jako całości, a tym samym i jej rentowności, dokonuje się wyeliminowania z kręgu konsolidacyjnego, poprzez sprzedaż, nierentownego podmiotu (Ignatowski, 2016, s. 11; Piosik i Strojek-Filus, 2013c, s. 32). Taktyka ta określane jest w angielskojęzycznej literaturze przedmiotu jako *throw out a problem child* (McKee, 2005, s. 127, za: Sharma, 2014, s. 196), co w polskim przekładzie oznacza pozbywanie się kłopotliwego dziecka. Ponadto poprzez zmianę relacji kapitałowej z drugą jednostką (na przykład z jednostki zależnej na jednostkę współzależną bądź stowarzyszoną), można oddziaływać na odmienny sposób jej wykazywania w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym (Strojek-Filus, 2012, s. 497). Rozstrzygającą kwestią, którą należy brać pod uwagę w tej sytuacji jest przyjęty poziom istotności dla określenia kręgu konsolidacyjnego bądź eliminowania transakcji wewnątrzgrupowych (Piosik i Strojek-Filus, 2013c, s. 32).

Tymczasem taktyka związana z nabyciem innej jednostki bądź udziałów kontrolnych w niej określana jest w anglojęzycznych publikacjach jako *big bet on the future* (McKee, 2005, s. 109, za: Sharma, 2014, s. 196). Polega ona na doborze do kręgu konsolidacyjnego jednostek o wysokiej rentowności, bądź takich, w których spodziewany jest w najbliższym czasie znaczący wzrost rentowności, aby poprawić wynik finansowy grupy kapitałowej. Jednocześnie w literaturze przedmiotu podkreśla się, iż jednym z istotnych instrumentów kształtowania wyniku finansowego w grupie kapitałowej jest odpowiedni dobór jednostek do kręgu konsolidacyjnego (Ignatowski, 2016, s. 11; Piosik i Strojek-Filus, 2013c, s. 32-33).

Z kolei dodatkowe transakcje pomiędzy jednostkami wchodzącymi w skład grupy kapitałowej, które mają na celu zmienić raportowane dane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym w pożądanym sposób, najczęściej przeprowadzone są na koniec roku sprawozdawczego. Ich głównym zadaniem jest przedstawienie w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym zamierzonego obrazu sytuacji finansowej i wyniku finansowego grupy kapitałowej.

Coraz częściej, za istotny instrument kształtowania wyniku finansowego w grupie kapitałowej uznaje się wykazywaną i rozliczaną wartość firmy, zaś w przypadku UoR także ujemną wartość firmy (Piosik i Strojek-Filus, 2013c, s. 33). Świadczy o tym wzrastająca liczba badań poświęcona temu zagadnieniu (na przykład G. D'Alauro (2013), C. Gaharan i A.Y.C. Lei (2016), A. Šapkauskienė, S. Leitonienė i E. Vainiūšienė (2016), M. Glaum, W.R. Landsman i S. Wyrwa (2018)). Spowodowane jest to między innymi zastosowaniem parametru wartości godziwej do szacowania poziomu wartości firmy oraz koniecznością przeprowadzania testów na utratę wartości tego składnika (Strojek-Filus, 2013, s. 92). Grupy kapitałowe dokonując bądź zaniechując odpisów aktualizujących wartości firmy mogą znacząco oddziaływać na poziom i rodzaj raportowanego wyniku finansowego. Jednocześnie należy podkreślić, iż działania te mają na celu ukształtowanie pożądanego wyniku finansowego grupy kapitałowej (Cieciura, 2012, s. 115).

Podsumowując, grupy kapitałowe posiadają większe możliwości kształtowania wyników finansowych niż pojedyncze jednostki gospodarcze, co wynika między innymi z występowania instrumentów kształtowania wyniku finansowego specyficznych tylko dla tych organizacji. Chociaż w literaturze przedmiotu wskazuje się, iż najczęściej wyniki finansowe grup kapitałowych kształtowane są poprzez odpowiedni dobór jednostek do kręgu konsolidacyjnego, to coraz więcej publikacji, w szczególności zaś anglojęzycznych, poświęconych jest tematyce wykorzystania wartości firmy i jej odpisów aktualizujących do kształtowania wyniku finansowego.

## Rozdział 2

### Wartości firmy w sprawozdaniu finansowym grupy kapitałowej

#### 2.1. Istota i determinanty wartości firmy

Wartość firmy, określana w anglojęzycznej literaturze jako *goodwill*, stanowi skutek współczesnych procesów gospodarczych, które charakteryzują się specyficznym przedmiotem obrotu jakim jest przedsiębiorstwo lub jego zorganizowana część (Kamela-Sowińska, 1996, s. 9). Warunkiem jej powstania i ujawnienia zarówno w jednostkowym, jak i skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym jest przeprowadzenie transakcji nabycia, rozumianej jako różnego rodzaju procesy połączeniowe jednostek (Cieciura, 2012, s. 6).

Problematyka wartości firmy stanowi szerokie zagadnienie, które znajduje się w kręgu zainteresowań teoretyków, praktyków oraz regulatorów i może być rozpatrywane na wielu płaszczyznach (Koleśnik, 2009, s. 99). M. Marcinkowska (2000, s. 31) zauważa, że chociaż dyskusje na temat wartości firmy trwają od lat, to nie dokonano wielkiego postępu odkąd J. Canning (1929) oświadczył, iż księgowi, teoretycy rachunkowości, ekonomiści, inżynierowie oraz biegli sędziowie włożyli wiele trudu w zdefiniowanie pojęcia wartości firmy, określenie jej natury a także zaproponowanie metody jej wyceny. Ponadto autor (Canning, 1929, s. 38, za: Marcinkowska, 2000, s. 31) wskazał, iż najbardziej charakterystyczną cechą olbrzymiej liczby prac poświęconej tej tematyce jest mnogość i niejednorodność podejść odnośnie tego zagadnienia.

S. Kozub-Skalska (2017, s. 30), podkreśla, że chociaż w polskiej literaturze przedmiotu zwyczajowo traktuje się pojęcie wartości firmy i *goodwill* jako synonimy, to nie można mówić o jednoznaczności tych terminów, a jedynie o podobieństwie i tylko w obszarze rachunkowości. Natomiast na płaszczyźnie prawnej, finansowej i zarządczej pojęcia te istotnie różnią się. Wynika to z odmiennego podejścia do klasyfikowania i interpretowania wartości firmy z punktu widzenia prawa, finansów, zarządzania i rachunkowości.

Angielski termin *goodwill*, podając za M. Marcinkowską (2000, s. 31), interpretowany jest jako wartość przedsiębiorstwa w postaci inwentarza, reputacji i wyrobionych stosunków bądź przywileje handlowe firmy będącej sukcesorem dobrze prosperującego podmiotu. Innymi słowy *goodwill* utożsamia się z elementem zewnętrznego postrzegania jednostki (Kozub-Skalska, 2017, s. 30). Stąd też w polskich publikacjach naukowych datowanych przed

pierwszym ustawowym tłumaczeniem angielskiego terminu jako wartość firmy<sup>31</sup>, najczęściej pojawia się pojęcie wartości reputacji<sup>32</sup> (Marcinkowska, 2000, s. 33).

Wartość firmy, będąca jak już wcześniej wspomniano przedmiotem zainteresowania wielu dziedzin nauki, stanowi najbardziej kontrowersyjną pozycję majątku przedsiębiorstwa, gdyż jest różnie interpretowana i klasyfikowana, ma swoich zwolenników oraz przeciwników (Bąk, 2016, s. 21; M. Gierusz, 2020, s. 80-81; Grzybek i Maruszewska, 2016, s. 88-89; Svoboda, 2009, s. 327-328). Ponadto jak podkreśla M. Bąk (2016, s. 21) postrzeganie wartości firmy ewaluuje w czasie, gdyż inaczej określano ją w warunkach powstającej gospodarki rynkowej a nieco inaczej w gospodarce opartej na wiedzy i w dobie globalizacji. Początkowo wartość firmy utożsamiano z trwałymi relacjami z klientami, a następnie z wartością reputacji. Tymczasem obecne interpretacje opierają się na rozbudowanym pakiecie czynników ją kształtujących (w ujęciu mikro- i makroekonomicznym) oraz procedurach ustalania i rozliczenia jej wartości. Wybrane definicje wartości firmy zaprezentowano w tabeli 2.1.

**Tabela 2.1. Wybrane definicje wartości firmy**

Autor (rok)/źródło	Definicja
Sidney I. Simon (1956)	Wartość firmy w orzeczeniach brytyjskich sądów utożsamiana jest z: 1) relacjami występującymi pomiędzy klientami a przedsiębiorstwem, wynikającymi z ich przyzwyczajzeń, 2) każdą możliwą do osiągnięcia przewagą na rynku przez dane przedsiębiorstwo nad swymi konkurentami w związku z prowadzoną działalnością oraz z tytułu posiadania klientów.
APB <sup>a</sup> , Opinion No. 17 “Intangible Assets” (1970)	Wartość firmy jest generalnie sumą wszystkich specjalnych korzyści, niedających się w inny sposób zidentyfikować, a które odnoszą się do przedsiębiorstwa kontynuującego działalność.
Radosław Ignatowski (1995)	Wartość firmy to: 1) „samoistna wartość towarzysząca” reprezentująca nadwyżkę wartości powiązanych ze sobą aktywów w ramach jednej jednostki ponad sumę ich indywidualnych wartości, dzięki której dana jednostka ma możliwość generowania ponadprzeciętnych zysków; 2) skutek niedoszacowania wartości aktywów wynikający zarówno z różnicy pomiędzy wartością użytkową a wartością rynkową, jak i nadwyżki wartości użytkowej ponad koszt nabycia danego składnika aktywów; 3) całościowa miara niewykazywanych aktywów, do których zalicza się między innymi lojalnych odbiorców, wykwalifikowanych pracowników, zaufanych dostawców czy też dominującą pozycję na rynku.

<sup>31</sup> Wartość firmy jako kategoria ekonomiczna zastała wprowadzona do polskich regulacji rachunkowości Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 15 stycznia 1991 roku w sprawie zasad prowadzenia rachunkowości w konsekwencji zmian w systemie gospodarki w Polsce obowiązujących od 1991 roku (Ignatowski, 1992, s. 5).

<sup>32</sup> Inne określenia wykorzystywane w polskiej literaturze przedmiotu do opisanie wartości firmy przed jej ustawowym zdefiniowaniem w 1991 roku to *goodwill*, bonitet firmy, standing firmy (Cieciura, 2009a, s. 22).

Aldona Kamela-Sowińska (1996)	Wartość firmy stanowi składnik majątku o charakterze niematerialnym, niezależny od kosztów jej wytworzenia, przypisany przedsiębiorstwu działającemu na zasadzie kontynuacji, poza którym nie występuje w sposób samoistny.
Eldon A. Hendriksen i Michael F. van Breda (2002)	Wartość firmy utożsamiana jest z: 1) wartością składników niematerialnych przypisanych jednostce, które zidentyfikowano, lecz nie zostały wykazane jako aktywa, natomiast tłumaczą występowanie wartości firmy, która wynika z przychylnych postaw wobec firmy, będących konsekwencją między innymi dobrych relacji z klientami, reputacji, korzystnej lokalizacji przedsiębiorstwa; 2) bieżącą, zdyskontowaną wartością nadwyżki oczekiwanych przyszłych zysków (korzyści) ponad sumę normalnego zwrotu kapitału z inwestycji, w skład której nie wchodzi wartość firmy; 3) nadwyżką wartości nabytej jednostki ponad sumę wartości jej zidentyfikowanych oraz wycenionych materialnych i niematerialnych aktywów netto.
Dariusz Zarzecki (2004)	Wartość firmy to zdolność aktywów do generowania nadwyżki zysków ponad zyski możliwe do osiągnięcia w standardowych, typowych warunkach.
Elżbieta I. Szczepankiewicz (2012)	Wartość firmy jest przykładem ukrywanych i ujawnianych wartości niematerialnych i prawnych w sprawozdaniach finansowych. Obejmuje wiele składników niematerialnych, niedających się samodzielnie wycenić, choć można je zidentyfikować oraz funkcjonujących niezależnie od innych aktywów jednostki.
Małgorzata Cieciora (2012)	Wartość firmy powstaje w drodze nabycia i jednocześnie stanowi: – dodatnią różnicę między ceną zapłaconą za daną jednostkę gospodarczą a wartością jej majątku pomniejszoną o zobowiązania, – zbiór składników niematerialnych posiadających zdolność do generowania zysków większych niż przeciętnie w danej branży, – nadwyżkę powiązanych ze sobą aktywów ponad sumę ich indywidualnych wartości, – ważny element przedsiębiorstwa, który istotnie podnosi siłę jego oddziaływania na otoczenie.
UoR	Wartość firmy ustala się jako różnicę pomiędzy ceną nabycia określonej jednostki lub zorganizowanej jej części a wartością godziwą <sup>b</sup> przejętych aktywów netto <sup>c</sup> . W przypadku gdy obliczona różnica jest dodatnia, to uzyskana nadwyżka określana jest jako wartość firmy. Natomiast gdy otrzymany wynik jest ujemny, to wówczas występuje ujemna wartość firmy.
MSSF 3	Wartość firmy stanowi składnik aktywów reprezentujący przyszłe korzyści ekonomiczne powstające z aktywów nabytych w ramach połączenia jednostek, których nie można pojedynczo zidentyfikować ani osobno ująć.

<sup>a</sup> APB w 1973 roku została zastąpiona przez FASB.

<sup>b</sup> Wartość godziwa wedle przepisów UoR stanowi kwotę za jaką dany składnik aktywów mógłby zostać wymieniony, natomiast zobowiązanie uregulowane na warunkach transakcji rynkowej, pomiędzy zainteresowanymi i dobrze poinformowanymi, niepowiązanymi ze sobą stronami (Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 28, ust. 6).

<sup>c</sup> Aktywa netto to zgodnie z UoR aktywa jednostki pomniejszone o zobowiązania, odpowiadające wartościowo kapitałowi (funduszowi) własnemu (Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 3, ust. 1).

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (APB, Opinion No. 17 „Intangible Assets”, par. 1 i 24, za: Kamela-Sowińska, 1996, s. 32; Cieciora, 2012, s. 19; Hendriksen i van Breda, 2002, s. 635-637; Simon, 1956, s. 272, 275, za: Ignatowski, 1992, s. 9; Ignatowski, 1995, s. 83-85; Kamela-Sowińska, 1996, s. 48; MSSF 3, Załącznik A; Szczepankiewicz, 2012, s. 48; Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 33, ust 4; Zarzecki, 2004, s. 427).

D. Zarzecki (2004, s. 426) zauważa, iż wielość i różnorodność poglądów na temat wartości firmy występująca w literaturze wynika z rodzaju zastosowanego podejścia przy tworzeniu formalnego określenia tego terminu przez jego autora. Najczęściej wykorzystywane podejścia determinujące sposób definiowania wartości firmy można podzielić na cztery główne grupy (Kościński, 1992, s. 70-71, za: Kamela-Sowińska, 1996, s. 34-35):

- podejście marketingowe,
- podejście organizacyjne,
- podejście dochodowe,
- podejście majątkowe.

Tabela 2.2. prezentuje interpretację wartości firmy w zależności od zastosowanej koncepcji przy tworzeniu jej formalnego określenia.

**Tabela 2.2. Interpretacja wartości firmy w zależności od podejścia wykorzystanego przy jej definiowaniu**

Rodzaj podejścia	Interpretacja wartości firmy w zależności od zastosowanego podejścia
Marketingowe	Wartość firmy jest utożsamiana z: <ul style="list-style-type: none"> <li>– nawykiem, skłonnością, przyzwyczajeniami, wynikającymi z natury ludzkiej, do kupowania od określonego przedsiębiorcy nawet jeśli dostępne są inne możliwości,</li> <li>– korzyściami będącymi następstwem dobrej reputacji wśród klientów.</li> </ul>
Organizacyjne	Wartość firmy jest rozumiana jako korzyść ekonomiczna wynikająca z kontynuacji działalności przez jednostkę w stosunku do nowo utworzonego podmiotu, a jednocześnie korzyść ta nie istnieje w oderwaniu od tej jednostki.
Dochodowe	Wartość firmy jest określana jako: <ul style="list-style-type: none"> <li>– zdyskontowana wartość bieżąca nadwyżki oczekiwanych zysków nad sumą normalnego zwrotu z inwestycji, nie zawierająca wartości firmy,</li> <li>– możliwość osiągnięcia przez określone przedsiębiorstwa zysków większych niż przeciętne w branży.</li> </ul>
Majątkowe	Wartość firmy jest utożsamiana z posiadanymi składnikami niematerialnymi, które występują jedynie z innymi aktywami danego przedsiębiorstwa i jednocześnie prowadzą do powstania nadwyżki wartości tego przedsiębiorstwa ponad sumę jego materialnych oraz niematerialnych, ale możliwych do zidentyfikowania składników.

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (Cieciura, 2012, s. 13; Kościński, 1992, s. 70-71, za: Kamela-Sowińska, 1996, s. 34-35).

Z kolei A. Tokaj-Krzewska (2004, s. 277) uważa, iż sposób definiowania wartości firmy można rozpatrywać także ze względu na istotę tej kategorii. W literaturze przedmiotu wyróżnia się dwa nurty wykorzystywane przy określaniu pojęcia wartości firmy, to jest (Cieciura, 2012, s. 13):

- ekonomiczny,
- rachunkowy.

Jednocześnie A. Tokaj-Krzewska (2004, s. 277) podkreśla, iż istota, natura ekonomiczna oraz księgowo ujęcie wartości firmy stanowią jedne z trudniejszych i bardzo kontrowersyjnych zagadnień.

Według A. Kameli-Sowińskiej (1996, s. 73) wartość firmy jako kategoria ekonomiczna jest tworzona przez zespół identyfikowalnych, choć niedających się samodzielnie wycenić składników niematerialnych, które funkcjonują niezależnie od innych aktywów określonego przedsiębiorstwa. Oznacza to, iż wartość firmy w sensie ekonomicznym odzwierciedla ponadprzeciętne zdolności jednostki do generowania zysków, wynikające z posiadanych niematerialnych składników majątku, których nie można oddzielnie zmierzyć i wykazać, takich jak na przykład: przedsiębiorczość kadry zarządzającej, wysoko wykwalifikowani pracownicy, strategiczne położenie przedsiębiorstwa czy też dobre relacje z klientami (Cieciura, 2009c, s. 105). A zatem stanowi ona zespół różnorodnych, indywidualnych dla każdego podmiotu, trudno mierzalnych czynników, które znacznie podnoszą siłę jego oddziaływania na otoczenie oraz prowadzą do powstania przewagi konkurencyjnej (Cieciura 2009c, s. 105; Kamela-Sowińska, 1996, s. 62; Kolesnik, 2009, s. 106). Należy jednak podkreślić, iż wartość firmy nie jest ani niezależnym, ani jednorodnym składnikiem majątku jednostki, gdyż istnieje tylko z innymi jego składnikami oraz odzwierciedla nadwyżkę powiązanych ze sobą aktywów ponad sumę ich indywidualnych wartości wynikającą z efektu synergii. Zatem kategoria ta w sensie ekonomicznym jest nierozzerwalnie związana z przedsiębiorstwem i ukazuje jego specyficzne cechy, które w praktyce podwyższają jego wartość (Cieciura, 2009c, s. 105; Ignatowski, 1992, s. 6-11). W konsekwencji wartość firmy w literaturze przedmiotu uznawana jest za bardzo kontrowersyjny, subiektywny składnik majątku jednostki, który określany jest często jako nadwartość (Bąk, 2016, s. 21; 2020, s. 75; Kamela-Sowińska, 1996, s. 62; Strojek-Filus, 2013, s. 17).

Tymczasem w rachunkowości wartość firmy klasyfikuje się jako składnik aktywów niematerialnych, zaś rozważania prowadzone na jej temat skupiają się głównie na jak najwierniejszym pomiarze oraz należytej prezentacji w sprawozdaniu finansowym, a nie na wyjaśnieniu jej natury w sensie rachunkowym (Ignatowski, 1992, s. 12; Kolesnik, 2009, s. 99). Stanowi to konsekwencję tendencji istniejącej w rachunkowości do ograniczenia się do opisu sytuacji, w których przyjmuje się, iż wartość firmy występuje oraz podania procedury ustalenia jej wartości i rozliczenia (Ignatowski, 1992, s. 12-13).



Ogólnie w rachunkowości przyjmuje się, iż o istnieniu wartości firmy mogą świadczyć następujące przesłanki (Bedford, 1970, s. 19.7-19.8, za: Ignatowski, 1995, s. 101):

- posiadanie przez jednostkę ponadprzeciętnych zdolności do generowania dochodów,
- skłonność nabywcy do zapłaty za jednostkę kwoty większej, niż wynika to z ustalonej jej wartości.

Natomiast precyzyjne potwierdzenie występowania wartości firmy z punktu widzenia rachunkowości następuje w oparciu o pomiar tego zasobu majątkowego (Ignatowski, 1992, s. 12-13). Zadanie to jest niezmiernie trudne ze względu na fakt, iż wartość firmy odpowiada oszacowanym korzyściom ekonomicznym możliwym do uzyskania w przyszłości, które często trudno rozpoznać w sposób wyczerpujący bądź pomimo określenia nie zawsze mogą wystąpić. Ponadto ustalenie struktury wartości firmy oraz powiązanie jej z innymi składnikami majątku stanowi kwestię problematyczną zarówno dla praktyków jak i teoretyków rachunkowości (Bąk, 2016, s. 26; Gmytrasiewicz, 2005, s. 775).

W konsekwencji przyjmuje się, iż wartość firmy stanowi skutek występowania innych zasobów majątkowych o charakterze niematerialnym, które nie zostały zidentyfikowane oraz indywidualnie wycenione dla celów sprawozdawczych (wykazania w bilansie), a istotnie wpływają na wartość danej jednostki jako całości (Strojek-Filus, 2013, s. 18).

Wartość firmy z perspektywy rachunkowości może być klasyfikowana według różnych kryteriów<sup>33</sup>. Jednak w literaturze przedmiotu wartość firmy najczęściej rozpatrywana jest według źródeł pochodzenia i wówczas dzieli się ją na (Bąk, 2009, s. 15, 2020, s. 79; Cieciora, 2012, s. 15; M. Gierusz, 2020, s. 147-149; Ignatowski, 1995, s. 102; Maruszewska i Strojek-Filus, 2016, s. 55; Strojek-Filus, 2013, s. 25-26):

- wewnętrzną generowaną wartość firmy (zwaną także wewnętrzną wartością firmy),
- nabytą wartość firmy, która prezentowana jest w jednostkowym bądź skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

R. Ignatowski (1995, s. 102) podkreśla jednak, iż tylko nabyta wartość firmy stanowić może uznawalną w rachunkowości kategorię ekonomiczną, bowiem tylko w tym przypadku wartość ta może być jednoznacznie zmierzona przy zastosowaniu odpowiednich do tego celu procedur. Jednocześnie jest wielce prawdopodobne, że w przyszłości może ona generować korzyści ekonomiczne i w efekcie tego stanowić będzie przedmiot rozważań rachunkowości.

Zarówno polskie, jak i międzynarodowe regulacje prawne z zakresu rachunkowości nie zezwalają na wykazywanie wewnętrzną generowanej wartości firmy w księgach

---

<sup>33</sup> Szerzej na temat klasyfikacji wartości firmy według różnych kryteriów zob. m. in. w: (Bąk, 2016, s. 24; 2020, s. 79; Strojek-Filus, 2013, s. 21-26).

rachunkowych oraz w sprawozdaniu finansowym jej posiadacza<sup>34</sup>. Jednakże wewnętrzna wartość firmy może wystąpić w każdej jednostce, w przypadku której odnotowuje się różnicę pomiędzy wartością rynkową, będącą odzwierciedleniem wartości danej jednostki w opinii potencjalnych inwestorów, a jej wyceną księgową (Bąk, 2009, s. 13; 2011, s. 16-17; Cieciora, 2012, s. 15-16; Gierusz, 2000, s. 98; Toborek-Mazur, 2010, s. 224). Zdaniem J. Toborek-Mazur (2010, s. 224) wewnętrznie generowana wartość firmy stanowi różnicę pomiędzy wartością bilansową podmiotu a jego wartością ekonomiczną, utożsamianą ze zdolnością do generowania przepływów pieniężnych na poziomie satysfakcjonującym dla inwestora. Tworzą ją składniki niematerialne, które nie mogą być ujęte indywidualnie w sprawozdaniu finansowym, natomiast są wypracowywane w jednostce często przez wiele lat i istotnie wpływają na jej wartość rynkową. Do zasobów tych zalicza się między innymi (Bakalarczyk i Rybczewska, 2009, s. 9-10; Bąk, 2009, s. 16-18; Szczepankiewicz, 2012, s. 47; Toborek-Mazur, 2010, s. 224): kulturę organizacyjną, jakość struktury organizacyjnej, kapitał intelektualny, wartość zasobów ludzkich, wykwalifikowany zarząd, długookresową współpracę z partnerami handlowymi, reputację, lojalnych klientów, bazy danych, marki produktów, nazwę firmy, *know-how*, licencje. J. Gierusz (2000, s. 98) proponuje ogólną klasyfikację tych zasobów i dzieli je na dwie grupy, to jest: kapitał intelektualny oraz potencjał rynkowy przedsiębiorstwa. E.I. Szczepankiewicz (2012, s. 49) zauważa, iż w praktyce zarządy niektórych jednostek, aby móc wykazać wewnętrzną wartość firmy w sprawozdaniu finansowym, podejmują decyzję o otwarciu nowego, odrębnego podmiotu, który ma za zadanie wypromować logo oraz wartości marki tejże firmy lub produktu na rynku, poprzez sprzedaż wyłącznie produktów jednostki, która go utworzyła oraz inne czynności wynikające z umownych ustaleń pomiędzy zarządami tych organizacji. Gdy zaś po określonym czasie podmiot utworzony zrealizuje cel, dla którego został utworzony, wówczas zostaje on zakupiony przez daną jednostkę. W następstwie przeprowadzonej transakcji kupna, zarząd jednostki nabywającej może zgodnie z prawem wykazać w bilansie, w pozycji wartości niematerialne i prawne, nabytą wartość firmy zakupionego podmiotu.

Z regulacji rachunkowości wynika zatem, iż tylko nabyta wartość firmy może być wykazywana w sprawozdaniu finansowym. Warunkiem jej powstania jest przeprowadzenie transakcji nabycia innej jednostki, jej zorganizowanej części albo udziałów dających możliwość sprawowania kontroli, współkontroli lub wywierania znaczącego wpływu na tą

---

<sup>34</sup> Zakaz ujmowania jako składnika aktywów wartości firmy wytworzonej przez jednostkę we własnym zakresie wynika z przepisów UoR oraz regulacji MSR/MSSF (MSR 38 „Wartości niematerialne”, par. 48-50; Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 2, ust. 1, pkt 14).

jednostkę. Nabyta wartość firmy, będąca skutkiem przeprowadzonej transakcji, odpowiada więc zapłacie dokonanej przez kupującego za jednostkę, jej zorganizowaną część bądź udział dający możliwość oddziaływania na nią, w zamian za oczekiwane przyszłe korzyści ekonomiczne możliwe do uzyskania z tytułu wykorzystywania zasobów materialnych i niematerialnych nabytej jednostki lub pozyskania realnego wpływu na nią (Cieciura, 2012, s. 17; Strojek-Filus, 2013, s. 23). W związku z powyższym, uogólniając można stwierdzić, iż wartość firmy odzwierciedla uznanie przez nabywcę wyższej wartości jednostki, będącej przedmiotem transakcji, ponad sumę jej pojedynczych składników majątku, która, zgodnie z oczekiwaniami, ma w przyszłości przyczynić się do wzrostu wartości rynkowej nabywcy, stąd też utożsamiana jest z długoterminową, szeroko rozumianą inwestycją (Bąk, 2016, s. 25; 2020, s. 80; Strojek-Filus, 2010, s. 611, 2013, s. 23)

Ponadto, aby wartość firmy mogła być na dzień przejęcia ujęta w księgach rachunkowych i wykazana w sprawozdaniu finansowym nabywcy, musi spełniać kryteria umożliwiające zaliczenie jej do zasobów danej jednostki oraz należy określić jej wartość<sup>35</sup> (Ignatowski, 2014a, s. 10-12).

Zgodnie z zasadami ustalania wartości firmy zawartymi w polskich i międzynarodowych regulacjach rachunkowości nabyta wartość firmy może przyjąć wartość dodatnią bądź ujemną<sup>36</sup>. Dodatnia wartość firmy określana jest w literaturze przedmiotu jako nadwyżka ceny przejęcia (nabycia) aktywów netto jednostki nad ich wartością godziwą. Z kolei ujemna wartość firmy stanowi nadwyżkę godziwej wartości aktywów netto podmiotu nabywanego nad jego ceną przejęcia (nabycia). W przypadku tego typu transakcji mamy do czynienia z okazyjnym zakupem, który wynika z braku możliwości wycenienia w wartości wyższej swojego całego majątku przez sprzedającego bądź ustalenia ceny zakupu przez kupującego, który dyktuje warunki tej transakcji (Bąk, 2020, s. 81; Gmytrasiewicz, 2005, s. 777; Zuchewicz, 2011, s. 240). M. Strojek-Filus (2010, s. 611) wskazuje, iż wystąpienie ujemnej wartości firmy może być także rezultatem nieprawidłowo ustalonych lub wycenionych przyszłych zobowiązań bądź błędnie wyznaczonej wartości godziwej aktywów netto.

N.M. Bedford (1970, s. 19.9, za: Ignatowski, 1995, s. 101) w ramach nabytej wartości firmy wyróżnia następujące trzy typy, które uznawane są w rachunkowości:

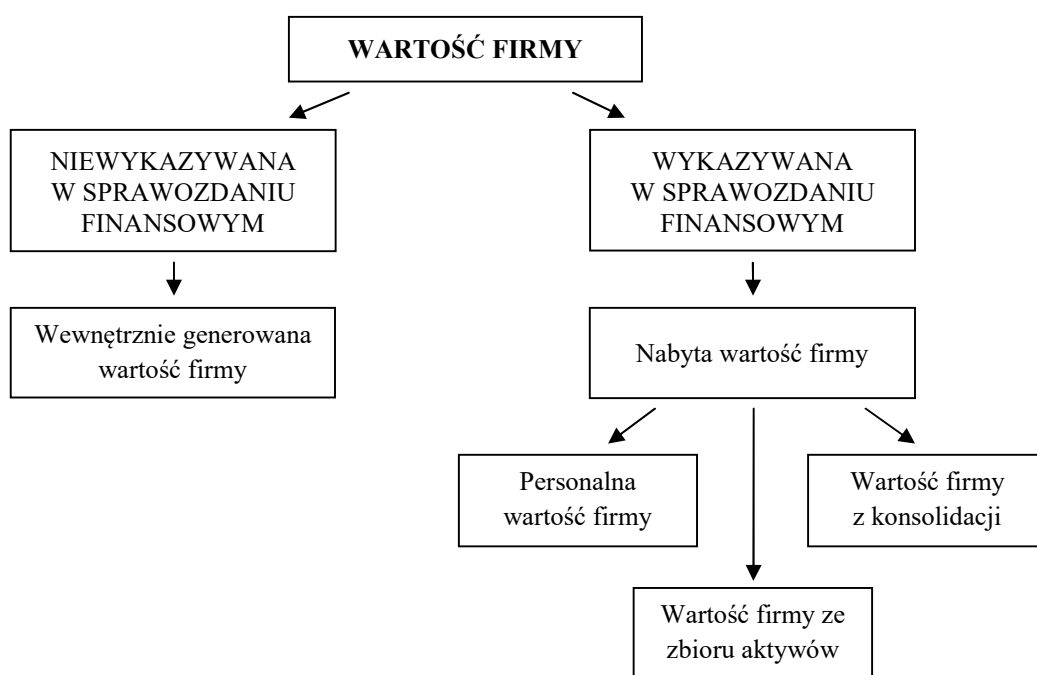
---

<sup>35</sup> W dalszej części niniejszego rozdziału zostanie omówiona wycena wartości firmy prezentowanej w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym według polskich i międzynarodowych regulacji prawnych z zakresu rachunkowości.

<sup>36</sup> W MSSF 3 nie występuje pojęcie ujemnej wartości firmy, natomiast znajduje się opis jej powstania (Bąk, 2016, s. 26). Szerzej na temat kontrowersji związanych z daną kategorią ekonomiczną dotyczących jej istoty, treści ekonomicznej, ujmowania i rozliczania zob. m. in. w: (Grzybek, 2017b, s. 41-48; Maruszewska, 2011b, s. 299-300; Zuchewicz, 2011, s. 240-242).

- personalną (jednostkową) wartość firmy,
- wartość firmy ze zbioru aktywów,
- wartość firmy z konsolidacji.

Personalna wartość firmy wiąże się z pomiarem osobistych, indywidualnych wartości właściciela, członków zarządu oraz pracowników kreujących wartość firmy w jednostce. Natomiast wartość firmy ze zbioru aktywów dotyczy transakcji zakupu aktywów jednego przedsiębiorstwa przez drugiego (Ignatowski, 1995, s. 101). Z kolei wartość firmy z konsolidacji powstaje w związku przeprowadzeniem procedury konsolidacji sprawozdań finansowych i wykazywana jest w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Wartość ta wyraża nadwyżkę ceny zapłaconej za aktywa netto jednostki ponad ich indywidualne wartości, gdy nabycie ma charakter przejęcia udziałów przez inny podmiot i w efekcie tej transakcji może powstać relacja zależności, współzależności bądź stowarzyszenia pomiędzy tymi podmiotami. Wartość firmy z konsolidacji stanowi zatem konsekwencje nabycia praw własności do istniejącej i działającej na rynku jednostki, a jej wartość ustala się poprzez porównanie ceny nabycia udziałów z proporcjonalną do praw własności częścią wartości godziwej aktywów netto jednostek podporządkowanych, czyli zależnych, współzależnych bądź stowarzyszonych (Cieciura, 2012, s. 15; Ignatowski, 1995, s. 101-102; Toborek-Mazur, 2010, s. 225). Rysunek 2.1. prezentuje podział wartości firmy z punktu widzenia rachunkowości.



**Rysunek 2.1. Klasyfikacja wartości firmy w rachunkowości**

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Ignatowski, 1995, s. 103).

Należy zauważyć, że pomimo iż w literaturze przedmiotu wartość firmy uznaje się za jeden z bardziej kontrowersyjnych składników majątku, który różnie jest definiowany, czasem nawet w sposób sporny oraz panuje pogląd, iż lista cech charakterystycznych tej specyficznej kategorii nie jest ani kompletna, ani skończona, co wynika z jej natury, która nie jest jednorodna i ulega ciągłym zmianom, to można określić jej cechy szczególne (Cieciura, 2012, s. 18; Kamela-Sowińska, 1996, s. 38-39):

- jest składnikiem aktywów,
- stanowi zasób majątkowy o charakterze niematerialnym obarczony dużym subiektywizmem i niestabilnością,
- jest związana z przedsiębiorstwem i nie występuje samodzielnie,
- powstaje tylko wewnątrz podmiotu, a jej elementy składowe nie mogą podlegać odrębnej wycenie,
- tworzy ją zbiór różnorodnych, niematerialnych składników,
- nie zależy od wartości kosztów poniesionych na jej wytworzenie,
- jest wypracowywana w jednostce często przez wiele lat,
- wykazuje się ją w bilansie nabywcy w momencie jej przejęcia,
- istotnie wpływa w podmiocie kontynuującym działanie na jego wartość rynkową oraz budowanie przewagi konkurencyjnej,
- trudno jest określić długość jej ekonomicznego życia.

Warto w tym miejscu dodać, iż zdaniem M. Cieciury (2012, s. 18) cechy charakteryzujące wartość firmy świadczą o jej nierozzerwalnym związku z przedsiębiorstwem oraz rachunkowością.

W kontekście wyżej przedstawionych rozważań na temat istoty wartości firmy oraz na potrzeby dalszych prac badawczych zdefiniowano nabytą wartość firmy wykazywaną w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Zdaniem autorki niniejszej rozprawy **nabytą wartość firmy wykazywaną w sprawozdaniu finansowym grupy kapitałowej stanowi powstała w drodze nabycia wartość firmy odpowiadająca na dzień nabycia tej części ceny zapłaconej za inną jednostkę, jej zorganizowaną część bądź udziały w niej skutkujące powstaniem relacji zależności, współzależności bądź stowarzyszenia pomiędzy tymi podmiotami, która nie została zrekompensowana w sumie wartości godziwej pozyskanych w ten sposób aktywów netto. Charakteryzuje się ona następującymi cechami:**

- występuje jako dodatnia bądź ujemna wartość,

- tworzy ją zbiór różnorodnych, niematerialnych składników, które posiadają zdolność do generowania zysków większych niż przeciętne w branży,
- nie występuje w księgach rachunkowych i bilansie<sup>37</sup> jednostek wchodzących w skład grupy kapitałowej,
- stanowi ważny element aktywów grupy kapitałowej, który przyczynia się do powstania przewagi konkurencyjnej oraz oddziałuje na obecnych i potencjalnych inwestorów.

Jak już wspomniano wyżej, wartość firmy utożsamiana jest ze składnikami niematerialnymi występującymi tylko z innymi aktywami przedsiębiorstwa, dzięki którym może ono generować ponadprzeciętne zyski oraz uzyskać przewagę konkurencyjną. Określenie tych niematerialnych zasobów oraz powiązanie ich z innymi składnikami majątku danego podmiotu jest niezmiernie trudne, bowiem czynniki kreujące wartość firmy są bardzo różnorodne i subiektywne. Spowodowane jest to samą naturą wartości firmy, która nie jest jednorodna i ulega ciągłym zmianom tak jak środowisko, którego jest wytworem. Stąd też w literaturze przedmiotu przyjmuje się, iż nie można sporządzić skończonej i kompletnej listy wszystkich elementów składowych wartości firmy, gdyż jej klasyfikacja stanowi bardziej sprawę arbitralną aniżeli wynika z racjonalnych przesłanek (Cieciura, 2012, s. 20; Ignatowski, 1995, s. 93-96).

Teoretycy i praktycy rachunkowości przyjmują, iż źródłem występowania wartości firmy są (Ignatowski, 1992, s. 6-9, 1995, s. 83-87):

- efekt synergii przejawiający się w „samoistnej wartości towarzyszącej”,
- niedoszacowanie aktywów,
- nieewidencjonowanie aktywów.

Efekt synergii, zdaniem A. Kameli-Sowińskiej (1996, s. 62), stanowi ekonomiczne, pierwotne źródło istnienia wartości firmy. Zjawisko to polega na tym, że składniki aktywów działające razem tworzą wyższą wartość, niż wynosi suma ich indywidualnych wartości, w przypadku gdyby funkcjonowały oddzielnie. Tymczasem R. Ignatowski (1992, s. 6-7) uważa, iż efekt synergii znajduje odzwierciedlenie w wartości firmy, którą autor utożsamia z „samoistną wartością towarzyszącą” wyrażającą nadwyżkę wartości powiązanych ze sobą składników w ramach jednego podmiotu ponad sumę ich indywidualnych wartości. Dlatego też według M. Cieciury (2012, s. 22) pomiędzy efektem synergii a wartością firmy występuje prosta zależność, zgodnie z którą wyższemu efektowi synergii towarzyszy wyższa wartość

---

<sup>37</sup> W regulacjach MSR/MSSF bilans określany jest mianem sprawozdania z sytuacji finansowej.

firmy. Zjawisko to ma zatem niebagatelne znaczenie w przypadku przejęć i różnego rodzaju połączeń jednostek, gdyż w efekcie tych procesów podmiot nabywający może spodziewać się korzyści wynikających z pozyskania aktywów od jednostki przejmowanej i połączenia ich ze swoimi zasobami majątkowymi, pod warunkiem, że będą one odpowiednio wykorzystane.

W literaturze przedmiotu przyjmuje się także, iż wartość firmy wynika z konsekwentnego stosowania w rachunkowości kosztu historycznego skutkującego niedoszacowaniem aktywów stanowiącego rezultat zarówno nadwyżki wartości rynkowej określonego składnika aktywów ponad koszt jego nabycia, jak i nadwyżki wartości użytkowej ponad wartość rynkową (Ignatowski, 1995, s. 84). M. Cieciora (2012, s. 21) wskazuje jednak, że w obecnych czasach wpływ niedoszacowania aktywów na powstanie wartości firmy odgrywa coraz mniejszą rolę w związku z powszechnym wykorzystywaniem wartości godziwej do wyceny składników majątkowych, zgodnie z którą ich wartość księgową doprowadza się do wartości rynkowej.

Za kolejną przyczynę istnienia wartości firmy uznaje się także nieewidencjonowane aktywa, do których zalicza się między innymi lojalnych odbiorców, wykwalifikowanych pracowników, zaufanych dostawców czy też dominującą pozycję na rynku (Ignatowski, 1992, s. 7). Tych niematerialnych zasobów majątkowych, indywidualnych dla każdego przedsiębiorstwa, nie wykazuje się w bilansie, bowiem nie spełniają szczególnego wymogu rachunkowości umożliwiającego ich precyzyjne potwierdzenie, jakim jest pomiar ich wartości. Pomimo iż czynniki te występują w każdym dobrze prosperującym, kontynuującym działanie podmiocie oraz biorą czynny udział w tworzeniu wartości firmy, która istotnie wpływa na jego wartość, to nadal nie opracowano skutecznego i powszechnie akceptowanego, zarówno przez teoretyków, jak i praktyków rachunkowości, sposobu pomiaru tych niematerialnych składników majątku (Cieciora, 2012, s. 21).

W konsekwencji rozwoju badań nad rachunkowością, w szczególności zaś nad wartością firmy, coraz więcej naukowców<sup>38</sup>, jak na przykład R. H. Nelson (1953, za: Ignatowski, 1995, s. 98), W. Paton (1964, za: Ignatowski, 1995, s. 95), H. Falk i L.A. Gordon (1977, za: Kamela-Sowińska, 1996, s. 65), zaczęło podejmować próby dokładnego określenia czynników mających wpływ na powstanie wartości firmy, zwłaszcza nabytej wartości firmy. Jednak jak zauważa N.T. Churyk (2005, s. 1353-1354), prawidłowe wskazanie i sklasyfikowanie determinant nabytej wartości firmy wymaga ustalenia, czy wykazywana wartość firmy stanowi odzwierciedlenie składnika majątku nabywanej jednostki, czy też

---

<sup>38</sup> Interesujące zestawienie poglądów autorów na czynniki mające wpływ na powstanie wartości firmy prezentuje J. Kosiński (1992, s. 76-77, za: Cieciora, 2012, s. 23; Kamela-Sowińska, 1996, s. 68-70).

świadomie zaakceptowanego i dokonanego przez zarząd podmiotu nabywającego przeplacenia.

W przypadku determinant wartości firmy odnoszących się do zasobów majątkowych jednostki nabywanej, przyjmuje się, iż głównymi czynnikami decydującymi o wystąpieniu dodatniej bądź ujemnej wartości firmy są zarówno składniki majątku ujęte, jak i nieprezentowane w bilansie (Gos, 2011, s. 101). Szczególną rolę przypisuje się składnikom niewykazywanym w sprawozdaniu finansowym, które ujawniają się w skutek przeprowadzonej transakcji nabycia i w konsekwencji ujmuje się je w bilansie podmiotu nabywającego w sumarycznej wartości, a ich przejawem jest odpowiednia cena nabycia (Strojek-Filus, 2013, s. 28). Zestawienie tych determinant wartości firmy zawiera między innymi *Accounting Research Study No. 10 „Accounting for Goodwill”* (1968, s. 17-18) opracowany przez G.R. Catlett'a i N.O. Olson'a, którzy zaliczają do nich:

- uzdolnioną kadrę zarządzającą,
- wybitne kierownictwo działu handlowego bądź organizacyjnego,
- niedostateczne zarządzanie u konkurencji,
- efektywną reklamę,
- tajemnicę procesu produkcyjnego,
- przyjazne stosunki pomiędzy pracownikami,
- korzystne warunki kredytowe wynikające z wypracowanej reputacji,
- atrakcyjne programy szkoleniowe dla pracowników,
- wysoko oceniany wizerunek podmiotu w środowisku w związku z prowadzoną działalnością charytatywną oraz udziałem pracowników w pracach społecznych,
- niezbyt korzystne warunki rozwoju konkurencji,
- korzystną współpracę z innym przedsiębiorstwem,
- strategiczne położenie geograficzne,
- odkrycie talentów bądź zasobów,
- sprzyjające warunki kredytowe,
- korzystne regulacje prawne.

G.R. Catlett i N.O. Olson podkreślają jednak, iż jest to przykładowa lista czynników, które mogą przyczynić się do powstania wartości firmy. Brak możliwości opracowania kompletnej listy determinant tłumaczy naturą i charakterem tej specyficznej kategorii ekonomicznej. Wskazują również, iż jednostka może sprawować nadzór nad niektórymi czynnikami, jednakże większość z nich znajduje się poza kontrolą jej kierownictwa. Ponadto wystąpienie



niektórych determinant może pociągać za sobą pewne koszty, podczas gdy inne pojawiają się przy braku nakładów finansowych. Stąd też zidentyfikowanie jednego lub kilku czynników mających wpływ na wartość firmy jest możliwe, jakkolwiek ich pomiar może być już niewykonalny.

Z kolei M. Cieciura (2012, s. 24) prezentuje, na podstawie dokonanego przeglądu publikacji polskich autorów, między innymi R. Ignatowskiego (1995), A. Kameli-Sowińskiej (1996), M. Marcinkowskiej (2000), najczęściej wymieniane czynniki mające wpływ na powstanie wartości firmy. Determinantami tym są:

- efektywna i utalentowana kadra zarządzająca oraz wykwalifikowani i oddani pracownicy,
- właściwy system sprzedaży i promocji zapewniający lojalność klientów oraz zbyty towarów na odpowiednim poziomie,
- stabilna, chroniona prawem marka,
- skuteczny system informacyjny,
- osiągnięta pozycja na rynku, dzięki której możliwe jest uzyskanie korzystnych warunków kredytowych oraz innych przywilejów,
- przedsiębiorczość, innowacyjność oraz tajemnica procesu technologicznego,
- działalność proekologiczna,
- przyjazne środowisko pracy dla pracowników,
- strategiczna lokalizacja oraz dostęp do zasobów,
- mała konkurencja na rynku,
- korzystne regulacje prawne,
- posiadane bazy klientów,
- zadowolenie klienci.

Znaczna dywersyfikacja determinant wartości firmy występująca w literaturze przedmiotu powoduje, iż jednoznaczne i precyzyjne określenie elementów budujących wartość firmy okazuje się być na tyle trudna, że autorzy podejmujący tę problematykę w swoich publikacjach, przedstawiają swoje propozycje klasyfikacji czynników uznawanych za przyczynę występowania wartości firmy (Kamela-Sowińska, 1996, s. 64-54).

H. Falk i L.A. Gordon (1977, s. 443-463, za: Ignatowski, 1995, s. 96-97, 2012, s. 126; Kamela-Sowińska, 1996, s. 65) dzielą, na podstawie przeprowadzonych badań, czynniki przyczyniające się do powstania wartości firmy na cztery grupy. Podział tych czynników przedstawia tabela 2.3.

**Tabela 2.3. Klasyfikacja czynników determinujących wystąpienie wartości firmy**

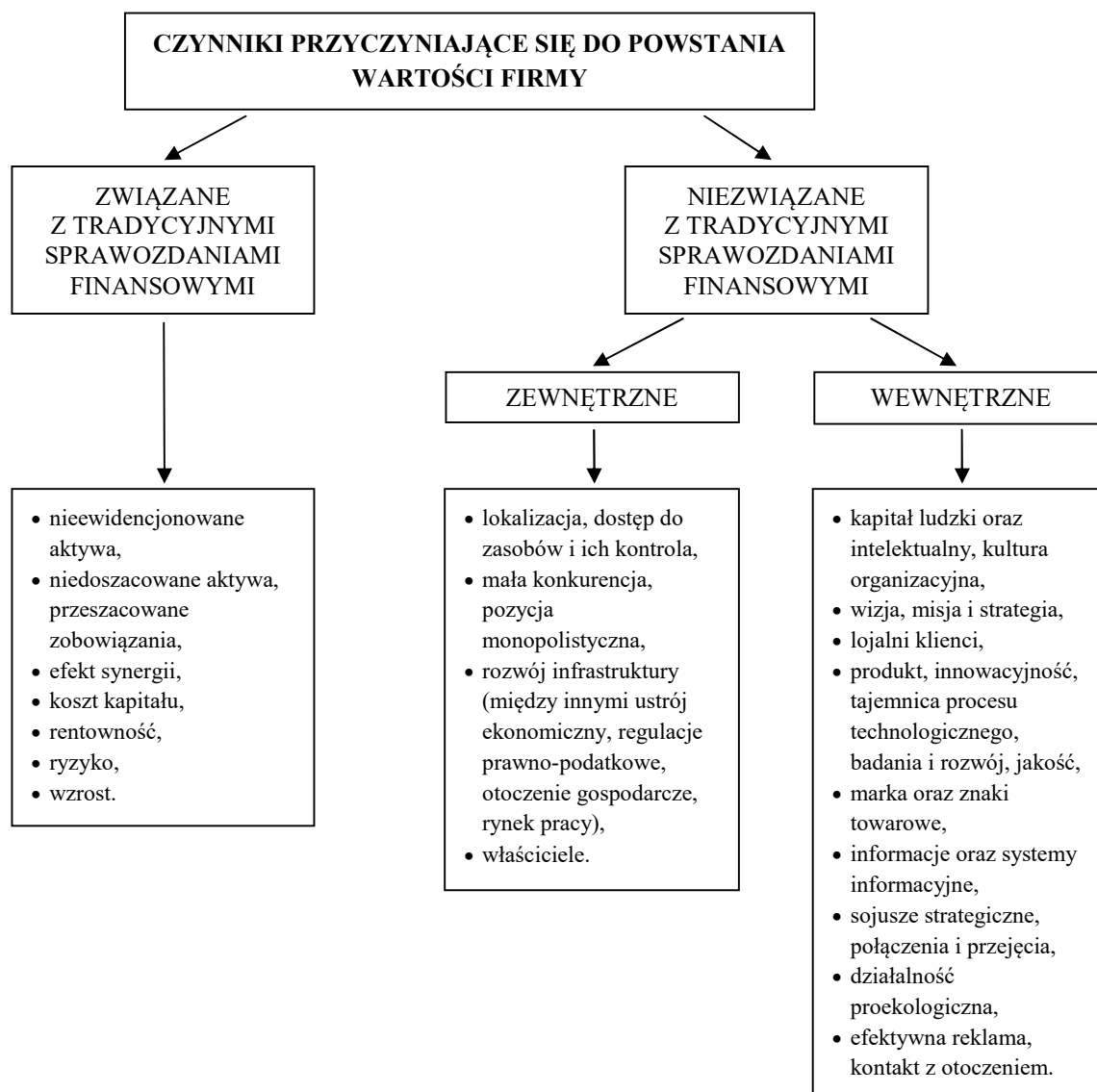
Kategoria czynników	Wyszczególnienie czynników
Czynniki wzrostu krótkoterminowych przepływów pieniężnych	oszczędności produkcyjne, gromadzenie większej ilości kapitału, rezerwy gotówkowe, niższy koszt kapitału, obniżenie kosztów utrzymania zapasów, unikanie kosztów transakcyjnych, korzyści podatkowe
Czynniki stabilności	zaufani dostawcy, ograniczenie zmienności pracowników, dobre relacje z organami administracyjno-rządowymi
Czynniki ludzkie	kompetencje członków zarządu, dobre relacje pomiędzy pracownikami, efektywne kursy i szkolenia dla pracowników, odpowiednia struktura organizacyjna, dobre stosunki z otoczeniem
Czynniki wyłączności	dostęp do technologii, własna marka, znak firmowy

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (Falk i Gordon, 1977, s. 443-463, za: Ignatowski, 1995, s. 96-97, 2012, s. 126; Kamela-Sowińska, 1996, s. 65).

Z kolei zdaniem A. Kameli-Sowińskiej (1996, s. 51) wartość firmy stanowi wytwór środowiska, w którym podmiot prowadzi swą działalność i w związku tym dzieli źródła determinujące jej wystąpienie na trzy kategorie:

- procesy społeczno-polityczne, które oddziałują na ekonomiczne oblicze systemów gospodarczych (w szczególności prywatyzacja),
- procesy gospodarcze mające swoje źródło w powstawaniu i funkcjonowaniu wielu czynników (na przykład potencjał ludzki, organizacyjny i lokalizacyjny podmiotu),
- systemy obowiązującego prawa.

Interesującą klasyfikację czynników kreujących wartość firmy przedstawia także M. Marcinkowska (2000, s. 38-39), która grupuje je z jednej strony na elementy wykazywane (lub które powinny być ujęte) w bilansie jednostki albo dotyczące prezentowanych w nim aktywów i pasywów, a z drugiej na determinanty oficjalnie nieuznawane za składniki bilansu. Ponadto w ramach elementów niezwiązanych z tradycyjnymi sprawozdaniami wyróżnia czynniki zewnętrzne charakteryzujące się ograniczoną możliwością wpływania na nie przez podmiot oraz czynniki wewnętrzne, które w sposób bezpośredni zależą od niego i mogą podlegać kształtowaniu. Podział ten prezentuje rysunek 2.2.



**Rysunek 2.2. Klasyfikacja czynników przyczyniających się do powstania wartości firmy**

Źródło: (Marcinkowska, 2000, s. 38).

Zdaniem M. Strojek-Filus (2013, s. 30) czynniki determinujące wartość firmy odnoszące się do składników majątku jednostki nabywanej, których przykłady przedstawiono powyżej, odgrywają niewątpliwie ważną rolę przy ustalaniu przez menedżerów podmiotu nabywającego granicy cenowej za jaką skłoni się zakupić inną jednostkę. Jednak w przypadku determinant wartości firmy odnoszących się *stricto* do ceny nabycia, M. Lycklama a Nijeholt i Y.K. Grift (2007, s. 3-8) wskazują między innymi, iż:

- pomiędzy wielkością podmiotu nabywającego a wartością firmy występuje pozytywna zależność, bowiem członkowie zarządu takich jednostek są skłonni zaakceptować wyższą cenę nabycia,

- zapłata dokonana w formie innej niż środki pieniężne wpływa negatywnie na wartość firmy,
- większa liczba oferentów zainteresowanych nabyciem określonej jednostki powoduje podwyższenie ceny nabycia, co w konsekwencji wpływa pozytywnie na poziom wartości firmy.

Z kolei F. Gu i B. Lev (2011, s. 1995-2022) na podstawie przeprowadzonych badań na próbie składającej się z 54 218 rocznych obserwacji dotyczących amerykańskich spółek giełdowych, które dokonały fuzji i przejęć w latach 1990-2006 ustalili, iż występuje silny, pozytywny związek pomiędzy zawyżeniem ceny nabycia przez podmioty nabywające w związku ze stosowaniem strategii świadomego przepłacenia przy przejęciu innej jednostki (ang. *overpriced companies strategy*), a poziomem nabytej wartości firmy. Ponadto badania uwidoczniły, iż zawyżone ceny oferentów wpływają istotnie na wystąpienie i wielkość odpisów wartości firmy. Stąd też w literaturze przedmiotu można spotkać pogląd, iż wartość firmy wykorzystywana jest do manipulacji obrazem sytuacji finansowej jednostki (Ramanna, 2008; Ramanna i Watts, 2012).

Tymczasem N.T. Churyk (2005, s. 1354) wskazuje, iż występuje istotny związek pomiędzy początkową wartością firmy a osobistymi interesami członków zarządu jednostek nabywanych, które zgodnie z teorią agencji znajdują odzwierciedlenie w akceptowanej przez nich cenie nabycia.

Z punktu widzenia prowadzonych rozważań w ramach niniejszej dysertacji, ważne jest także określenie determinant wartości firmy wykazywanej w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. M. Strojek-Filus (2013, s. 38) uważa, iż w przypadku wartości firmy, która ustalona jest jako różnica konsolidacyjna w ramach procedur sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego, za przyczyny jej wystąpienia należy uznać wszelkie czynniki wpływające na zawieranie transakcji dających w ostateczności kontrolę nad aktywami netto innej jednostki i powstanie bądź rozszerzenie grupy kapitałowej. Ogólnie więc determinanty wartości firmy wykazywanej w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym można podzielić na dwie grupy:

- podstawowe, obejmujące typowe czynniki, które wykazywane są w przypadku nabytej wartości firmy,
- dodatkowe, związane z transakcjami nabycia udziałów kontrolnych przy zachowaniu odrębności prawnej jednostek nabywanych.

Jednak w przypadku wielu determinant trudno dokonać ich podziału na czynniki podstawowe i dodatkowe, bowiem można jej przypisać do obu kategorii. W związku z powyższym M. Strojek-Filus (2013, s. 39-44) proponuje własną klasyfikację determinant wartości firmy wykazywanej w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, którą przedstawia tabela 2.4.

**Tabela 2.4. Klasyfikacja czynników wpływających na powstanie i poziom wartości firmy prezentowanej w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym**

Kategoria czynników	Wyszczególnienie czynników
Czynniki makroekonomiczne	<ul style="list-style-type: none"> <li>– procesy społeczno-ekonomiczne zachodzące w systemie gospodarczym państwa (na przykład proces prywatyzacji, rozwój rynków kapitałowych),</li> <li>– obowiązujące rozwiązania dotyczące procedur ustalania wartości firmy zawarte w przepisach prawnych z zakresu rachunkowości,</li> <li>– ogólna sytuacja gospodarcza w kraju i na świecie wyrażona za pomocą głównych wskaźników makroekonomicznych (na przykład PKB, PNB, popyt krajowy, podaż pieniądza),</li> <li>– nastroje inwestorskie,</li> <li>– notowania na giełdzie wyrażone za pomocą głównych indeksów giełdowych,</li> <li>– branża, w której prowadzona jest działalność.</li> </ul>
Czynniki mikroekonomiczne	<ul style="list-style-type: none"> <li>– wynik finansowy prezentowany w sprawozdaniu finansowym jednostki do momentu objęcia nad nią kontroli bądź jej nabycia,</li> <li>– poziom i struktura kapitału własnego jednostki przed objęciem nad nią kontroli bądź jej nabyciem,</li> <li>– wartość przepływów pieniężnych jednostki, w szczególności zaś operacyjnych przed objęciem nad nią kontroli bądź jej nabyciem,</li> <li>– rzeczowe i niematerialne aktywa trwałe budzące szczególne zainteresowanie inwestorów, które należą do majątku jednostki przed objęciem nad nią kontroli bądź jej nabyciem,</li> <li>– przyjęte przez jednostkę zasady i dopuszczone metody ustalania wartości godziwej aktywów i pasywów,</li> <li>– pozycja konkurencji na rynku w stosunku do jednostki przed objęciem nad nią kontroli bądź jej nabyciem.</li> </ul>
Czynniki psychologiczne i socjologiczne	<ul style="list-style-type: none"> <li>– prywatne interesy członków zarządu jednostki nabywającej i nabywanej związane z przeprowadzaną transakcją nabycia udziałów,</li> <li>– świadoma i celowa strategia zarządu jednostki, w której nabywane są udziały kontrolne, wynikająca z posiadanej wiedzy o rzeczywistej i przewidywanej sytuacji jednostki.</li> </ul>

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Strojek-Filus, 2013, s. 39-44).

Reasumując, wartość firmy utożsamiana jest z ponadprzeciętnymi zdolnościami jednostki do generowania zysków, wynikającymi z posiadanych składników niematerialnych, których nie można oddzielnie skwantyfikować i wykazać, a jednocześnie istotnie wpływających na wartość danej jednostki jako całości oraz mogących przyczynić się osiągnięcia przez nią przewagi konkurencyjnej na rynku. Warunkiem ujęcia tej specyficznej kategorii ekonomicznej w księgach rachunkowych oraz prezentacji w sprawozdaniu finansowym jest

przeprowadzenie procedury jej wyceny, określonej w ramach regulacji prawnych z zakresu rachunkowości, która dokonywana jest w momencie nabycia innej jednostki, jej zorganizowanej części albo udziałów dających możliwość sprawowania kontroli, współkontroli lub wywierania znaczącego wpływu na tą jednostkę. Na wystąpienie wartości firmy oraz jej poziom ma wpływ wiele czynników, jednakże ich szczegółowe i kompletne określenie jest niezmiernie trudne z uwagi na subiektywność i naturę wartości firmy, która jest niejednorodna i tak jak środowisko, którego jest wytworem ulega ciągłym zmianom. Jednym z powodów tych przemian jest między innymi proces globalizacji przyczyniający się do rozwoju złożonych struktur gospodarczych jakimi są grupy kapitałowe, co w konsekwencji prowadzi do wykazywania wartości firmy w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, która coraz częściej stanowi istotny składnik aktywów tej organizacji w związku z różnego rodzaju procesami połączeniowymi podmiotów.

## **2.2. Wartość firmy w teoretycznych koncepcjach skonsolidowanej sprawozdawczości finansowej**

Zgodnie z polskimi i międzynarodowymi regulacjami rachunkowości warunkiem powstania i wykazania w sprawozdaniu finansowym nabywcy wartości firmy jest przeprowadzenie transakcji nabycia innej jednostki, jej zorganizowanej części albo udziałów dających możliwość sprawowania kontroli, współkontroli lub wywierania znaczącego wpływu na nią. W rezultacie tego nabycia, inwestor może stać się właścicielem, współwłaścicielem bądź wywierać znaczący wpływ na inną jednostkę (Strojek-Filus, 2013, s. 23-25, 36). Stąd też nabyta wartość firmy wykazywana w sprawozdaniu finansowym grupy kapitałowej może wynikać zarówno z przejęć (połączeń) prawnych<sup>39</sup> (dokonanych przez jednostkę dominującą oraz jednostki zależne), jak i z przejęć kapitałowych, skutkujących powstaniem relacji zależności, współzależności bądź znaczącego wpływu i wówczas jej wielkość ustala się jako różnicę konsolidacyjną w ramach procedur sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego (Ignatowski, 2012, s. 105; Strojek-Filus, 2013, s. 36).

Proces przygotowania skonsolidowanego sprawozdania finansowego polega w uproszczeniu na połączeniu jednostkowych sprawozdań finansowych oraz dokonaniu odpowiednich korekt i wyłączeń, w rezultacie których otrzymane sprawozdanie wynikowe umożliwia przedstawienie sytuacji majątkowej i finansowej oraz wyników działalności

---

<sup>39</sup> R. Ignatowski (2012, s. 83-85, 105) mianem połączeń prawnych określa transakcje polegające na przejęciu innych jednostek w zakresie całego ich majątku, skutkujące wykazywaniem całkowitej (całościowej) wartości firmy.

podmiotów połączonych i powiązanych wchodzących w skład grupy kapitałowej, w taki sposób jakby to była jedna jednostka (Mioduchowska-Jaroszewicz, 2011, s. 132; Remlein, 2013, s. 105; Toborek-Mazur, 2010, s. 228). Stąd też grupę kapitałową uznaje się za podmiot rachunkowości (Toborek-Mazur, 2014, s. 94). Należy jednak podkreślić, iż konsolidacja sprawozdań finansowych wymaga dokonania szeregu przekształceń i wyłączeń służących rzetelnemu i jasnemu odzwierciedleniu efektu wszystkich zdarzeń gospodarczych, które wystąpiły w danym okresie sprawozdawczym pomiędzy jednostkami wchodzącymi w skład grupy kapitałowej (Mioduchowska-Jaroszewicz, 2011, s. 132; Remlein, 2013, s. 105-106). Zdaniem M. Strojek-Filus (2013, s. 37) jednym z ważniejszych etapów tych procedur, które wiążą się z tak zwaną pierwotną konsolidacją kapitału, jest ustalanie konsolidacyjnej wartości firmy.

Na poziom, będący między innymi konsekwencją przyjętych zasad wyceny<sup>40</sup> oraz zakres prezentacji wartości firmy powstałej w skutek nabycia lub przejęcia innej jednostki, a także innych kategorii występujących w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym oddziałują w znacznej mierze koncepcje konsolidacji sprawozdań finansowych. Koncepcje te stanowią podstawowe założenia metodologii rachunkowości grup kapitałowych, a ich źródła upatruje się w teoriach podmiotowych rachunkowości<sup>41</sup>, które koncentrują się na ustaleniu, kogo należy uznać za beneficjenta zysków osiągniętych przez jednostkę gospodarczą oraz w jaki sposób zaprezentować relacje kapitałowe w sprawozdaniach finansowych (Ignatowski, 1995, s. 167; Toborek-Mazur, 2014, s. 89, 94-95).

W związku z tym, iż relacje występujące w grupie kapitałowej pomiędzy jednostką dominującą a jednostkami podporządkowanymi mają najczęściej charakter powiązań kapitałowych, pojawia się problem w jaki sposób przedstawić w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym zarówno dane jednostek wchodzących w skład danej grupy kapitałowej, jak i dane finansowe innych podmiotów gospodarczych, w których podmioty grupy kapitałowej posiadają udziały kapitałowe, pozwalające na ich współkontrolowanie bądź wywieranie znaczącego wpływu. Na zakres pozycji i kwot wykazywanych w kapitale własnym w sprawozdaniu finansowym grupy kapitałowej istotnie wpływają regulacje

---

<sup>40</sup> Wycena w rachunkowości polega na przypisywaniu wielkości wyrażonych w mierniku pieniężnym zdarzeniom gospodarczym, poszczególnym kategoriom majątkowym a także każdej innej informacji utrwalonej w księgach rachunkowych i w sprawozdaniach finansowych (Gmytrasiewicz i Karmańska, 2006, s. 32). Szerzej na temat wyceny w rachunkowości zob. m.in. w: (Hendriksen i van Breda, 2002; Hońko, 2013; Karmańska, 2009).

<sup>41</sup> Do podmiotowych teorii rachunkowości zalicza się: teorię własnościową, teorię podmiotu gospodarczego, teorię funduszową, teorię przedsiębiorstwa, teorię własności rezydualnej oraz teorię przywódcy (Ignatowski, 1995, s. 167-169). Szerzej na temat teorii podmiotowych rachunkowości zob. m. in. w: (Hendriksen i van Breda, 2002, s. 754-768; Remlein, 2011a, s. 142-145).

rachunkowości, które stanowią wyraz teoretycznych koncepcji leżących u podstaw określania zakresu samej grupy kapitałowej, a także powiązanych z nimi teoretycznych koncepcji konsolidacji sprawozdań finansowych (Ignatowski, 2011, s. 77-78; Remlein, 2013, s. 99-100). R. Ignatowski (2011, s. 78) podkreśla, iż kluczowe znaczenie w tym przypadku odgrywa podejście do kwalifikacji i wyceny kapitałów własnych odnoszących się do udziałowców podmiotów zależnych, których dzieli na udziałowców posiadających udziały w jednostce dominującej oraz pozostałych udziałowców, określanym mianem udziałowców mniejszościowych (niekontrolujących). Z tego względu w literaturze przedmiotu wyróżnia się następujące teoretyczne koncepcje konsolidacji sprawozdań finansowych (Baxter i Spinney, 1975, s. 32, za: Ignatowski, 2012, s. 97):

- koncepcję własnościową,
- koncepcję podmiotu dominującego,
- koncepcję rozwiniętego podmiotu dominującego,
- koncepcję podmiotu gospodarczego.

Koncepcje te różnią się podejściem do wyceny i prezentacji w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym następujących pozycji bilansowych (Remlein, 2013, s. 102):

- aktywów netto jednostki zależnej,
- kapitałów mniejszości<sup>42</sup>,
- wartości firmy.

Zestawienie rozwiązań dotyczących wyceny i prezentacji aktywów netto jednostki zależnej, wartości firmy oraz udziałów mniejszości według poszczególnych teoretycznych koncepcji konsolidacji sprawozdań finansowych zawiera tabela 2.5.

---

<sup>42</sup> Kapitały mniejszości to prawa majątkowe udziałowców mniejszościowych do aktywów netto jednostki zależnej. W literaturze przedmiotu określane są także jako kapitały akcjonariuszy mniejszościowych, udziały mniejszości bądź udziały niekontrolujące (Ignatowski, 2011, s. 80).



**Tabela 2.5. Porównanie teoretycznych koncepcji konsolidacji sprawozdań finansowych**

Przyjęta koncepcja	Pozycja bilansowa		
	Aktywa netto jednostki zależnej	Wartość firmy	Udziały mniejszości
Koncepcja własnościowa	Wycena i prezentacja według udziału większości w zidentyfikowanych aktywach netto w wartościach godziwych	Wycena i prezentacja tylko należnej części udziału inwestora większościowego	Nie wykazuje się w ogóle udziałów mniejszościowych
Koncepcja podmiotu dominującego	Wycena i prezentacja według udziału większości w zidentyfikowanych aktywach netto w wartościach godziwych oraz udziałów mniejszości w dotychczas ujętych aktywach netto w wartościach księgowych	Wycena i prezentacja tylko należnej części udziału inwestora większościowego	Wycena i prezentacja udziałów mniejszościowych w aktywach netto w wartościach księgowych
Koncepcja rozszerzonego podmiotu dominującego	Wycena i prezentacja całości zidentyfikowanych aktywów netto w wartościach godziwych	Wycena i prezentacja tylko należnej części udziału inwestora większościowego	Wycena i prezentacja udziałów mniejszościowych w zidentyfikowanych aktywach netto w wartościach godziwych
Koncepcja podmiotu gospodarczego	Wycena i prezentacja całości zidentyfikowanych aktywów netto w wartościach godziwych	Wycena i prezentacja całej wartości firmy	Wycena i prezentacja udziałów mniejszościowych w zidentyfikowanych aktywach netto w wartościach godziwych łącznie z należną wartością firmy

Źródło: (Ignatowski, 2012, s. 106).

Zgodnie z koncepcją własnościową (ang. *property concept*) w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym prezentuje się tylko udziały większościowe grupy kapitałowej, natomiast udziały mniejszościowe (kapitały mniejszości) nie są w ogóle wykazywane. Zatem grupa kapitałowa w tej koncepcji postrzegana jest głównie przez pryzmat udziałów jednostki dominującej (Ignatowski, 2012, s. 98; Remlein, 2011b, s. 354; 2013, s. 101-102). Stąd też w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym prezentowana jest wartość firmy ustalona przez inwestora większościowego w części przypadającej na jego udziały. Zaś majątek, do którego ma prawo inwestor, czyli wartość aktywów według proporcji posiadanych udziałów, wyceniany jest w wartościach godziwych (Strojek-Filus, 2013, s. 44).

Z kolei w koncepcji podmiotu dominującego (ang. *parent company concept*) kapitał udziałowców mniejszościowych stanowi integralną część skonsolidowanego sprawozdania

finansowego i uznawany jest za uzupełnienie informacji na temat źródeł finansowania aktywów wykazywanych w tym sprawozdaniu. Według tej koncepcji właściciel kontrolujący jednostkę zależną (jednostka dominująca) posiada prawo do dysponowania całym jej majątkiem, zatem w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym powinien być wykazany zarówno majątek, do którego ma prawo udziałowiec większościowy, jak i majątek finansowany przez pozostałych udziałowców. Zgodnie z koncepcją podmiotu dominującego w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym prezentowana jest wartość firmy należna inwestorowi większościowemu (jednostce dominującej). Tym samym nie wykazuje się części wartości firmy przypadającej na udziały niekontrolujące. Ponadto udziały większościowe wyceniane są w wartościach godziwych, a udziały mniejszościowe w wartościach księgowych (Ignatowski, 2012, s. 98-99; Remlein, 2011b, s. 354; 2013, s. 100-101; Strojek-Filus, 2013, s. 44).

Koncepcja rozszerzonego (rozwinętego) podmiotu (ang. *parent company extension concept*) odnosi się do grupy kapitałowej w podobny sposób jak koncepcja podmiotu dominującego. W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym nie wykazuje się również części wartości firmy należnej udziałowcom mniejszościowym. Jednakże cechą charakterystyczną tej koncepcji jest wycenianie udziałów mniejszościowych na podstawie wartości godziwych nabytych aktywów netto (Strojek-Filus, 2013, s. 44; Toborek-Mazur, 2014, s. 96-97).

Tymczasem zgodnie z koncepcją podmiotu gospodarczego (ang. *entity concept*) udziałowiec mniejszościowy ma takie samo prawo do majątku jednostki zależnej, jak udziałowiec większościowy, co oznacza, iż traktowani są oni równorzędnie. Stąd też w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wykazywana jest cała wartość firmy, a więc część przypadająca zarówno na udział większościowy, jak i kapitał mniejszości. Zaś udziały niekontrolujące prezentowane są w wartościach godziwych łącznie z należną im częścią wartości firmy (Strojek-Filus, 2013, s. 45; Toborek-Mazur, 2014, s. 97).

Warto w tym miejscu podkreślić, iż na wielkość, sposób wyceny i prezentacji wartości firmy jednostki zależnej w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym istotnie wpływa dokonana na dzień nabycia udziałów wycena aktywów netto jednostki zależnej. W zależności od przyjętej koncepcji konsolidacji sprawozdań finansowych, wartość firmy powstała w efekcie nabycia aktywów netto jednostki zależnej można wykazać w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym jako wartość firmy nabytą przez jednostkę dominującą bądź jako całościową wartość firmy, odnoszącą się zarówno do nabytej wartości firmy przez jednostkę dominującą, jak i przez udziałowców mniejszościowych (Remlein, 2011b, s. 354-355; 2013,

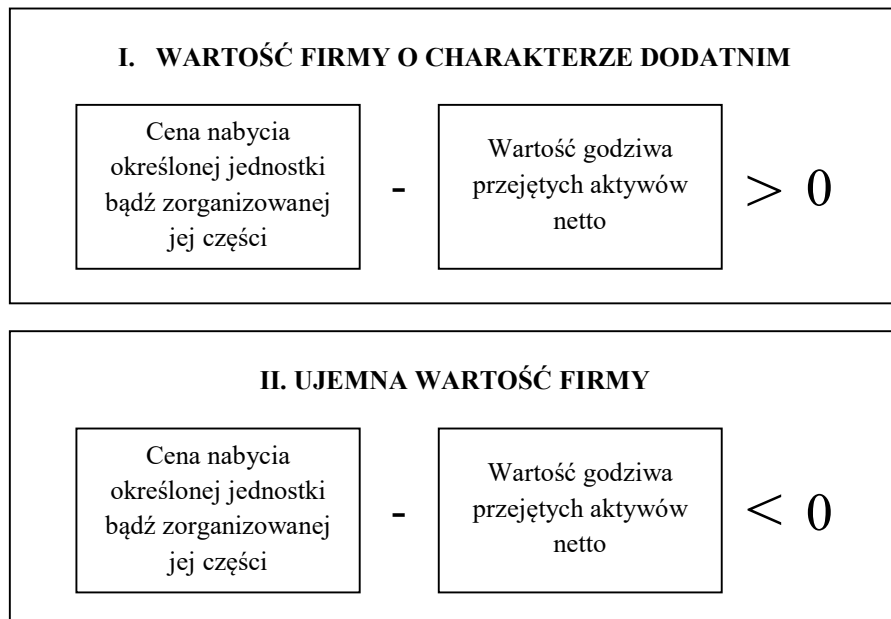
s. 104). Problematyczną kwestią w takim przypadku okazuje się być wycena całościowej wartości firmy, gdyż do ustalenia jej wartości należy znać całkowitą cenę nabycia wszystkich jej udziałów, to jest nabytych przez jednostkę dominującą oraz pozostałych udziałowców. W koncepcji podmiotu gospodarczego przyjmuje się, iż jest ona wprost proporcjonalna do ceny nabytej części udziałów (Ignatowski, 2009, 139-140; 2011, s. 84-85). R. Ignatowski (2011, s. 85) wskazuje jednak, że zasada ta przyjęta w koncepcji podmiotu gospodarczego w praktyce się nie sprawdza.

Konkludując, należy zauważyć, iż w zależności, na której teoretycznej koncepcji konsolidacji sprawozdań finansowych opierają się zasady sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego w ramach obowiązujących regulacji rachunkowości, istotnie oddziałuje to na wartość i sposób prezentacji wartości firmy w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Ponadto należy podkreślić, iż wykorzystanie określonych koncepcji w praktyce uzależnione jest w dużej mierze od stopnia podporządkowania danej jednostki. W przypadku UoR podstawą metody konsolidacji pełnej stosowanej w procesie sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego jest koncepcja podmiotu dominującego, natomiast w regulacjach MSR/MSSF koncepcja podmiotu gospodarczego.

### **2.3. Zasady wyceny wartości firmy i jej prezentacji w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym według polskich regulacji prawnych**

Problematyce wartości firmy w UoR poświęcono niewiele miejsca. Przepisy ustawy nie definiują pojęcia wartości firmy, natomiast wyjaśniają je poprzez wskazanie sposobu ustalenia tej kategorii na moment początkowego ujęcia w rachunkowości jednostki nabywającej, w tym w jej księgach rachunkowych (Ignatowski, 2014a, s. 11).

Wartość firmy, zgodnie z przepisami UoR stanowi różnicę pomiędzy ceną nabycia określonej jednostki lub zorganizowanej jej części a wartością godziwą przejętych aktywów netto (Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 33, ust. 4). W przypadku gdy obliczona różnica jest dodatnia, to uzyskaną nadwyżkę określa się jako wartość firmy. Natomiast gdy otrzymany wynik jest ujemny, to wówczas występuje ujemna wartość firmy. Ogólną formułę ustalania wartości firmy określoną w UoR przedstawia rysunek 2.3.



**Rysunek 2.3. Ustalanie wartości firmy według UoR**

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Ustawa z dnia 29 września 1994 roku, art. 33, ust. 4).

W przypadku, gdy zostaje ustalona wartość firmy o charakterze dodatnim, to cena nabycia jednostki bądź zorganizowanej jej części jest wyższa od wartości godziwej przejętych aktywów netto, co oznacza, iż podmiot nabywający jest skłonny zapłacić więcej za przejmowane aktywa netto danej jednostki niż wynika to z niezależnej ich wyceny. Zatem powstająca w wyniku transakcji nabycia nadwyżka interpretowana jest jako cena zakupu oczekiwanych przyszłych korzyści ekonomicznych nabywanych wraz z innymi aktywami. Natomiast, gdy zostaje wykazana ujemna wartości firmy, a więc cena nabycia jednostki bądź zorganizowanej jej części jest niższa od wartości godziwej przejętych aktywów netto, wówczas transakcję taką określa się mianem „okazyjnego zakupu”, gdyż podmiot nabywający płaci mniej niż warta jest nabywana jednostka bądź zorganizowana jej część (Koleśnik, 2009, s. 101; Tatarska, 2013, s. 684). Ujawnienie ujemnej wartości firmy może wynikać z niemożności wyceny wyżej całego majątku jednostki w porównaniu do sytuacji, gdyby wyceniano poszczególne jego elementy osobno bądź w przypadku, gdy podmiot nabywający przewiduje poniesienie w przyszłości kosztów związanych z przejęciem danej jednostki (Koleśnik, 2009, s. 101).

W świetle przepisów prawnych zawartych w UoR, identyfikacja i ujmowanie wartości firmy następuje w trakcie rozliczania metodą nabycia<sup>43</sup> transakcji nabycia jednej jednostki

<sup>43</sup> Rozliczanie prawnego połączenia się jednostek metodą nabycia, według przepisów UoR polega na sumowaniu poszczególnych pozycji aktywów i pasywów spółki przejmującej, według ich wartości księgowej,

bądź zorganizowanej jej części przez inną w drodze połączenia gospodarczego, w efekcie którego dochodzi do prawnego połączenia się jednostek<sup>44</sup> oraz w przypadku przejmowania udziałów kapitałowych w podmiotach podporządkowanych (Ignatowski, 2014a, s. 11; 2015b, s. 62; Koleśnik, 2009, s. 100). Stąd też wartość firmy wykazywana w sprawozdaniu finansowym grupy kapitałowej może wynikać zarówno z przejęć (połączeń) prawnych dokonanych przez jednostkę dominującą oraz jednostki zależne, jak i z przejęć kapitałowych, skutkujących powstaniem relacji zależności, współzależności i wówczas jej wielkość ustala się jako różnicę konsolidacyjną w ramach procedur sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego przy zastosowaniu metody konsolidacji pełnej bądź proporcjonalnej (Ignatowski, 2012, s. 103; 2014a, s. 11; 2015b, s. 62; Strojek-Filus, 2013, s. 36). W przypadku zaś wyceny metodą praw własności udziałów kapitałowych w jednostkach stowarzyszonych wartość firmy jest obliczana, chociaż nie ujmuje się jej w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Natomiast jej wartość początkowa oddziałuje na udziały w wynikach finansowych tych jednostek podporządkowanych w przypadku dokonywania od wartości firmy odpisów umorzeniowych w formie planowanej amortyzacji bądź z tytułu utraty wartości przez nią (Ignatowski, 2014a, s. 11, 2015b, s. 62).

Warunkiem wprowadzenia wartości firmy do skonsolidowanego sprawozdania finansowego jest przeprowadzenie jej rzetelnej wyceny. W tym celu ustala się, zgodnie z ogólną formułą ustalania wartości firmy zawartą w UoR, cenę nabycia (przejęcia) oraz wyznacza wartość godziwą aktywów netto na dzień przejęcia, czyli na moment jej początkowego ujęcia w rachunkowości podmiotu przejmującego. Należy jednak podkreślić, iż wycena początkowa wartości firmy uzależniona jest od formy przejęcia, w skutek której powstała (Piotrowska, 2019, s. 143).

W przypadku wartości firmy powstałej w ramach rozliczania jednorazowej transakcji przejęcia jednej jednostki, określanej jako spółka przejęta (bądź zorganizowanej jej części), przez inną (zwaną spółką przejmującą) w drodze połączenia gospodarczego, skutkującego

---

z odpowiednimi pozycjami aktywów i pasywów spółki przejętej ustalonej według ich wartości godziwej na dzień połączenia tych jednostek (Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 44b, ust. 1).

<sup>44</sup> Prawne połączenie jednostek może być rozliczane zgodnie z przepisami UoR także metodą łączenia udziałów, jeśli w następstwie łączenia się spółek nie następuje utrata kontroli nad nimi przez ich dotychczasowych udziałowców (Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 44a, ust. 2). W szczególności przepis ten odnosi się do łączenia się spółek zależnych w sposób bezpośredni lub pośredni od tej samej jednostki dominującej oraz połączenia jednostki dominującej niższego szczebla z jej jednostką zależną. Metoda łączenia udziałów polega na sumowaniu poszczególnych pozycji odpowiednich aktywów i pasywów oraz przychodów i kosztów łączonych spółek, według stanu na dzień połączenia, po uprzednim doprowadzeniu ich wartości do jednolitych metod wyceny i dokonaniu odpowiednich wyłączeń określonych w UoR (Remlein, 2009, s. 217-218; Spigarska, 2011, s. 152). W przypadku rozliczania prawnego połączenia jednostek za pomocą metody łączenia udziałów nie powstaje wartość firmy (Ignatowski, 2014a, s. 9; 2015b, s. 60; Remlein, 2009, s. 218; Spigarska, 2011, s. 152).

prawnym połączeniem się łączących się spółek (zarówno poprzez włączenie majątku spółki przejmowanej do majątku spółki przejmującej czy też zawiązanie nowej spółki) ujmuje się ją na dzień połączenia<sup>45</sup> w kwocie dodatniej różnicy pomiędzy ceną przejęcia a niższą od niej wartością godziwą aktywów netto spółki przejętej (Ignatowski, 2014a, s. 13, 15; 2015b, s. 64, 66).

Z przepisów UoR wynika, iż poziom ceny przejęcia uzależniony jest od formy płatności dokonanej przez jednostkę przejmującą na rzecz sprzedającego (Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 44b, ust. 5). Jednak jak zauważa R. Ignatowski (2014a, s. 15; 2015b, s. 66), przepisy UoR wprost nie wskazują tej strony transakcji połączenia gospodarczego. Sposób ustalania ceny przejęcia według UoR w zależności od formy płatności prezentuje tabela 2.6.

**Tabela 2.6. Cena przyjęcia w zależności od formy płatności według UoR**

Forma płatności	Cena przejęcia ustalana w ramach przejęć (połączeń) prawnych
Wydanie udziałów kapitałowych (akcji bądź udziałów)	Cena rynkowa wydanych udziałów lub ich wartość godziwa, jeżeli nie jest znana ich cena rynkowa. W przypadku ustalania ceny przejęcia na poziomie ceny rynkowej, za podstawę przyjmuje się cenę rynkową wydanych (wyemitowanych) udziałów z dnia, w którym wszystkie istotne warunki połączenia, w tym relacja wymienna udziałów, zostały ogłoszone. Gdy zaś cena rynkowa w tym okresie podlegała istotnym zmianom, wówczas za cenę rynkową można przyjąć średnią cen rynkowych z miesiąca poprzedzającego i miesiąca następującego po dniu ogłoszenia wszystkich istotnych warunków połączenia.
Nabycie własnych udziałów w celu połączenia	Cena nabycia własnych udziałów.
Nabycie udziałów jednostki przejmowanej	Cena nabycia udziałów jednostki przejmowanej.
Środki pieniężne lub zapłata w innej postaci <sup>a</sup>	Wartość godziwa przedmiotu zapłaty.
Zapłata w różnych formach	Suma cen wynikających z wszystkich form płatności wykorzystana do przeprowadzenia przejęć (połączeń) prawnych.

<sup>a</sup> Zapłata w innej postaci może przybrać formę na przykład wydania sprzedającemu aktywów jednostki przejmującej bądź zasobów, które ustalono w umowie.

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (Ignatowski, 2014a, s. 15; 2015b, s. 66; Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 44b, ust. 5).

Ponadto w myśl UoR wyznaczoną cenę przejęcia powiększają koszty poniesione bezpośrednio w związku z tym połączeniem (Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 44b,

<sup>45</sup> Za dzień połączenia spółek przyjmuje się zgodnie z przepisami UoR dzień wpisania połączenia do rejestru właściwego dla siedziby odpowiednio spółki przejmującej albo spółki nowo powstałej (Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 44a, ust. 3).

ust. 15). R. Ignatowski (2014a, s. 15) podkreśla, że przepisy UoR nie wskazują ani zakresu tych kosztów ani okresu w jakim poniesione koszty zwiększają cenę przejęcia i jednocześnie kapitalizowane są w wartości firmy. Polskie regulacje określają jedynie, iż koszty te mogą być uwzględnione w rozliczaniu połączenia tylko do końca roku obrotowego, w którym ono nastąpiło.

Natomiast w celu ustalenia wartości godziwej aktywów netto jednostki przejętej na dzień połączenia należy zgodnie z przepisami UoR w pierwszej kolejności zidentyfikować, wszelkie aktywa i zobowiązania spółki przejętej, łącznie z aktywami i zobowiązaniami dotychczas niewykazywanymi w księgach rachunkowych i sprawozdaniu finansowym, jeżeli w wyniku połączenia następuje ich ujawnienie i odpowiadają one definicji aktywów i zobowiązań (Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 44b, ust. 2). Oznacza to, iż regulacje UoR nie wskazują żadnych szczególnych kryteriów ujmowania aktywów i zobowiązań przejmowanej jednostki bądź zorganizowanej jej części. Należy zatem zastosować ogólnie przyjęte i obowiązujące zasady wykazywania aktywów oraz zobowiązań, to jest (Ignatowski, 2014a, s. 11-12; 2015b, s. 62-63):

- dany składnik majątku jednostki przejętej musi odpowiadać określeniu aktywów wynikającemu z przepisów UoR<sup>46</sup> bądź ich wyszczególnionych rodzajów,
- określone źródło finansowania majątku jednostki przejętej musi spełniać definicję zobowiązań zawartą w UoR<sup>47</sup> lub ich wyszczególnionych rodzajów,
- do ujęcia danego składnika aktywów bądź zobowiązań stosuje się przepisy, które są dla niego właściwe, co oznacza możliwość zastosowania regulacji MSR/MSSF w przypadku braku odpowiednich przepisów w UoR lub KSR.

Następnie zidentyfikowane aktywa i zobowiązania jednostki przejętej należy wycenić w wartości godziwej. UoR określa podstawy wyceny najczęściej rozpoznawanych w trakcie rozliczania połączeń gospodarczych elementów aktywów netto jednostki przejętej (Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 44b, ust. 4). Wskazane w tych przepisach postanowienia dotyczące wyceny prezentuje tabela 2.7.

---

<sup>46</sup> UoR określa aktywa jako kontrolowane przez jednostkę zasoby majątkowe o wiarygodnie określonej wartości, powstałe w wyniku przeszłych zdarzeń, które spowodują w przyszłości wpływ do jednostki korzyści ekonomicznych (Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 3, ust. 1, pkt 12).

<sup>47</sup> W myśl UoR zobowiązania to wynikający z przeszłych zdarzeń obowiązek wykonania świadczeń o wiarygodnie określonej wartości, które spowodują wykorzystanie już posiadanych lub przyszłych aktywów jednostki (Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 3, ust. 1, pkt 20).

**Tabela 2.7. Podstawy wyceny składników aktywów netto według UoR**

<b>Składnik</b>	<b>Wycena</b>
Notowane papiery wartościowe	Aktualny kurs notowań pomniejszony o koszty sprzedaży.
Nienotowane papiery wartościowe	Wartość oszacowana, uwzględniająca takie czynniki, jak współczynnik 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. W przypadku należności krótkoterminowych nie ma konieczności wyznaczania wartości bieżących (zdyskontowanych), jeśli różnica pomiędzy wartością należności według kwot wymagających zapłaty a według ich wartości zdyskontowanej nie jest istotna.
Zapasy produktów gotowych i towarów	Cena sprzedaży netto pomniejszona o opust marży zysku wynikający z kosztów doprowadzenia przez spółkę przejmującą do sprzedaży zapasu bądź znalezienia nabywcy.
Zapasy produktów w toku	Cena sprzedaży netto produktów gotowych pomniejszona o koszty zakończenia produkcji i opust marży zysku wynikający z kosztów doprowadzenia przez spółkę przejmującą zapasów do sprzedaży lub znalezienia nabywcy.
Zapasy materiałów	Aktualna cena nabycia.
Środki trwałe	Wartość rynkowa bądź wartość według niezależnej wyceny. W przypadku gdy nie jest możliwe uzyskanie niezależnej wyceny środków trwałych, to za podstawę wyceny przyjmuje się aktualną cenę 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 ustalona w oparciu o ceny rynkowe, to przyjmuje się taką wartość, która nie spowoduje powstania lub zwiększenia ujemnej wartości firmy w wyniku połączenia.
Zobowiązania	Wartość bieżąca (zdyskontowana) kwot wymagających zapłaty, wyznaczona przy odpowiednich bieżących stopach procentowych. W przypadku zobowiązań krótkoterminowych nie ma konieczności wyznaczania wartości bieżących (zdyskontowanych), jeśli różnica pomiędzy wartością zobowiązań według kwot wymagających zapłaty a według ich wartości zdyskontowanej nie jest istotna.
Rezerwa 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: opracowanie własne na podstawie (Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 44b, ust. 4).

R. Ignatowski (2014a, s. 12, 16; 2015b, s. 63, 67) podkreśla, że określona w przepisach UoR lista aktywów i zobowiązań nie wyczerpuje wszystkich możliwych do zidentyfikowania składników aktywów netto jednostki przejętej. Autor jako przykład podaje między innymi aktywa niematerialne, które zostają ujawnione w trakcie rozliczania transakcji przejęcia



a wcześniej nie były wykazywane w księgach rachunkowych jednostki przejętej, bowiem zostały wytworzone przez nią we własnym zakresie. W związku z tym, iż UoR nie zawiera żadnych szczególnych postanowień w tym zakresie, R. Ignatowski uważa, iż należy uznać te aktywa za nabyte i ująć je jako zarejestrowane znaki towarowe, patenty i inne prawa majątkowe, jeśli spełniają definicję wartości niematerialnych i prawnych zawartą w UoR<sup>48</sup>, oraz wycenić zgodnie z przepisami UoR.

W przypadku gdy obliczona podczas rozliczania jednorazowej transakcji przejęcia jednej jednostki (bądź zorganizowanej jej części) przez inną w drodze połączenia gospodarczego różnica pomiędzy ceną przejęcia a wartością godziwą aktywów netto spółki przejętej jest dodatnia, to wówczas ujmuje się wartość firmy i wykazuje się ją w aktywach skonsolidowanego bilansu grupy kapitałowej jako wyróżniony składnik w ramach pozycji „Wartości niematerialne i prawne”.

Natomiast, w sytuacji gdy obliczona różnica pomiędzy ceną przejęcia a wartością godziwą aktywów netto spółki przejętej w ramach rozliczania jednorazowej transakcji przejęcia jednej jednostki (bądź zorganizowanej jej części) przez inną w drodze połączenia gospodarczego jest ujemna, a więc występuje nadwyżka wartości godziwej aktywów netto spółki przejętej nad ceną przejęcia, wówczas stanowi to według UoR przesłankę do ujęcia ujemnej wartości firmy. Ustalona na dzień połączenia ujemna wartość firmy jest wykazywana w sprawozdaniu finansowym grupy kapitałowej w następujący sposób (Ustawa z dnia 29 września 1994 r., 44b, ust. 11):

- część w wysokości nieprzekraczającej wartości godziwej nabytych aktywów trwałych, z wyłączeniem długoterminowych aktywów finansowych notowanych na regulowanych rynkach, zalicza się do rozliczeń międzyokresowych przychodów przez okres będący średnią ważoną okresu ekonomicznej użyteczności nabytych oraz podlegających amortyzacji aktywów i prezentuje się w pasywach skonsolidowanego bilansu jako wyróżniony składnik w ramach pozycji „Rozliczenia międzyokresowe”,
- część w wysokości przekraczającej wartość godziwą aktywów trwałych, z wyłączeniem długoterminowych aktywów finansowych notowanych na regulowanych rynkach, zalicza się do przychodów na dzień połączenia i prezentuje się w skonsolidowanym rachunku zysku i strat w pozycji „Pozostałe przychody operacyjne”. W związku z tym, iż UoR nie wskazuje, w której konkretnie pozycji pozostałych przychodów operacyjnych należy ująć

---

<sup>48</sup> Wartości niematerialne i prawne zgodnie z UoR to nabyte przez jednostkę, zaliczane do aktywów trwałych, prawa majątkowe nadające się do gospodarczego wykorzystania, o przewidywanym okresie ekonomicznej użyteczności dłuższym niż rok, które przeznaczone są do używania na potrzeby jednostki (Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 3, ust. 1, pkt 14).

te przychody, stąd też najbardziej zasadne wydaje się być ich ujęcie w kategorii „Inne przychody operacyjne” (Strojek-Filus, 2013, s. 34).

Należy zauważyć, iż UoR reguluje również problematykę dotyczącą wieloetapowego powstawania wartości firmy będącego skutkiem przeprowadzenia kilku transakcji, które następują po sobie w znacznych odstępach czasu i ostatecznie doprowadzają do przejęcia jednej spółki przez drugą w drodze połączenia gospodarczego. Przypadek wieloetapowego powstawania wartości firmy odzwierciedla zatem sytuację, w której spółka przejmująca (Ignatowski, 2014a, s. 13, 16; 2015b, s. 64, 67):

- posiada już część udziałów kapitałowych w spółce zależnej, dających jej możliwość kontrolowania danej spółki zależnej,
- w celu połączenia prawnego ze spółką zależną wykupuje pozostałe udziały w tej spółce, będące w posiadaniu innych udziałowców.

Z punktu widzenia rachunkowości, oznacza to, iż wartość firmy była już wcześniej prezentowana w sprawozdaniu finansowym grupy kapitałowej spółki przejmującej (w wyodrębnionej pozycji w aktywach trwałych w przypadku wartości firmy oraz w niezależnej pozycji w pasywach w przypadku ujemnej wartości firmy). Jednocześnie kategoria ta nie występuje w księgach rachunkowych spółki przejmującej.

W myśl UoR, gdy połączenie jest wynikiem kilku następujących po sobie transakcji, wówczas cenę przejęcia, wartość godziwą aktywów netto spółki przejętej w części odzwierciedlającej procent nabytych praw do aktywów netto oraz różnicę pomiędzy ceną przejęcia a wartością godziwą aktywów netto spółki przejętej (wartość firmy) ustala się osobno na dzień każdej istotnej transakcji (Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 44b, ust. 7). Z przepisów UoR wynika więc, iż w razie nabywania dodatkowych udziałów spółki przejmowanej z zamiarem połączenia się z nią, należy ustalić wartość firmy na każdy dzień nabycia dodatkowych udziałów, lecz nie później niż dzień powstania relacji podporządkowania pomiędzy spółką przejmującą a spółką przejmowaną. Stąd też możliwe jest ustalenie nabytej wartości firmy już na dzień wywierania znaczącego wpływu na jednostkę stowarzyszoną, jeżeli spółka przejmująca nabywa kolejne części udziałów danej jednostki w celu dokonania prawnego połączenia z nią (Ignatowski, 2014a, s. 18; 2015b, s. 69). Natomiast nabyta wartość firmy na dzień połączenia stanowi, według regulacji UoR, sumę odpowiednich wielkości wartości firmy ustalonych na kolejne dni nabycia dodatkowych udziałów (Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 44b, ust. 7).

Jak już wspomniano wcześniej, w sprawozdaniu finansowym grupy kapitałowej może być prezentowana wartość firmy wynikająca z przejęć (połączeń) prawnych, jak i z przejęć

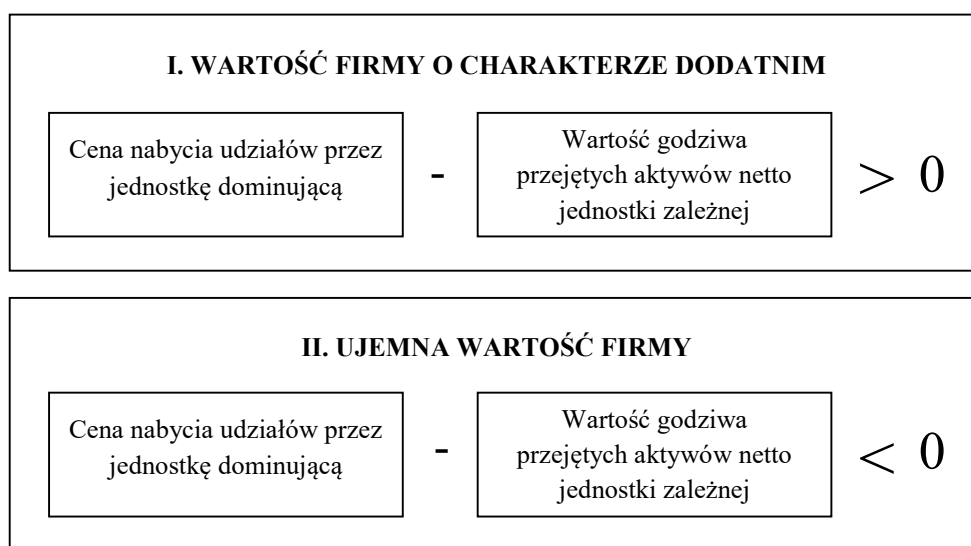
kapitałowych. W przypadku przejęć kapitałowych wartość firmy może powstać w wyniku jednej lub kilku transakcji, które następują po sobie w znacznych odstępach czasu i powodują przejęcie kontroli nad jedną spółką (przejmowaną) przez drugą (przejmującą) w drodze połączenia gospodarczego. W konsekwencji podmioty te stają się jednostkami powiązanymi, a pomiędzy nimi powstaje relacja zależności. Należy jednak zauważyć, iż skutkiem połączenia gospodarczego w ramach przejęć kapitałowych jest powstanie bądź rozszerzenie o kolejną jednostkę zależną dotychczasowej grupy kapitałowej, co znajduje odzwierciedlenie w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym (Ignatowski, 2014a, s. 13; 2015b, s. 64).

W celu ujęcia i wykazania w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym skutków przejęcia kapitałowego, w efekcie którego doszło do powstania relacji zależności, należy dokonać konsolidacji sprawozdań finansowych podmiotów wchodzących w skład grupy kapitałowej. Do prezentacji danych jednostek zależnych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym stosuje się metodę konsolidacji pełnej, która zgodnie z przepisami UoR polega na sumowaniu, w pełnej wartości, poszczególnych pozycji odpowiednich sprawozdań finansowych jednostki dominującej i jednostek zależnych oraz dokonaniu wyłączeń i innych korekt (Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 60, ust. 1). Sporządzając zatem skonsolidowane sprawozdanie finansowe, powinno się uwzględnić w ramach procedur konsolidacyjnych wszelkie skutki wzajemnego oddziaływania na siebie podmiotów należących do grupy kapitałowej i wykonać odpowiednie korekty oraz wyłączenia wielkości dublujących się bądź zniekształcających, które wynikają z zależności własnościowych oraz transakcji dokonanych pomiędzy jednostkami powiązanymi tej grup (Strojek-Filus, 2013, s. 46).

Jednym z istotnych etapów procedur konsolidacyjnych jest ustalenie tak zwanej różnicy konsolidacyjnej, którą określa się na dzień nabycia udziałów dających kontrolę nad aktywami jednostki zależnej (Strojek-Filus, 2013, s. 36, 46). W tym celu należy obliczyć, stosując się do zapisów UoR, różnicę pomiędzy ceną nabycia udziałów (wyrażającą wartość nabytych udziałów) z proporcjonalną do praw własności częścią wartości godziwej aktywów netto jednostki zależnej (Siewierska, Kołosowski i Ławniczak, 2016, s. 123). Do ustalenia ceny nabycia udziałów i wyznaczenia wartości godziwej aktywów netto jednostki zależnej stosuje się te same rozwiązania jak w przypadku przejęć (połączeń) prawnych, które omówiono wcześniej w ramach niniejszego podrozdziału.

W przypadku gdy obliczona różnica konsolidacyjna jest dodatnia, czyli ustalono nadwyżkę wartości udziałów nad odpowiadającą im częścią aktywów netto wycenionych według ich wartości godziwych, wówczas w myśl przepisów UoR występuje wartość firmy, którą

wykazuje się w aktywach skonsolidowanego bilansu w odrębnej pozycji aktywów trwałych jako „Wartość firmy jednostek podporządkowanych”, w ramach wydzielonej kategorii „Wartość firmy – jednostki zależne” (Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 60, ust. 2). Natomiast gdy różnica konsolidacyjna jest ujemna, a więc występuje nadwyżka odpowiedniej części aktywów netto wycenionych według ich wartości godziwych nad wartością udziałów, to zgodnie z UoR ujmuje się ujemną wartość firmy, którą wykazuje się w pasywach skonsolidowanego bilansu w odrębnej pozycji jako „Ujemna wartość firmy jednostek podporządkowanych”, w ramach wydzielonej kategorii „Ujemna wartość – jednostki zależne”, jednakże tylko do wysokości nieprzekraczającej wartości godziwej nabytych aktywów trwałych, z wyłączeniem długoterminowych aktywów finansowych notowanych na regulowanych rynkach ” (Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 60, ust. 2). Z kolei część ujemnej wartości firmy w wysokości przekraczającej wartość godziwą aktywów trwałych, z wyłączeniem długoterminowych aktywów finansowych notowanych na regulowanych rynkach, zalicza się do przychodów na dzień nabycia udziałów dających kontrolę nad aktywami jednostki zależnej i prezentuje się w skonsolidowanym rachunku zysku i strat w pozycji „Pozostałe przychody operacyjne”, w ramach wydzielonej kategorii „Inne przychody operacyjne”. Formułę ustalania wartości firmy w przypadku przejęć (połączeń) kapitałowych określona w UoR przedstawia rysunek 2.4.



**Rysunek 2.4. Ustalanie wartości firmy w ramach procedur konsolidacyjnych według UoR**

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 60, ust. 2).

Jeśli sprawowanie kontroli nad jednostką zależną powstaje lub zostaje wzmocnione w wyniku kilku istotnych bądź następujących po sobie w znacznych odstępach czasu

transakcjach, to wówczas, zgodnie z przepisami UoR, różnicę konsolidacyjną ustala się osobno na każdy dzień nabycia poszczególnych części udziałów, lecz nie później niż na dzień powstania relacji podporządkowania danej jednostki (Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 60, ust. 3). Oznacza to, iż możliwe jest ustalenie wartości firmy już na dzień wywierania znaczącego wpływu na jednostkę stowarzyszoną, w przypadku gdy jednostka dominująca nabywa kolejne części udziałów określonej jednostki w ramach przejęć kapitałowych. Jednakże, jeżeli następuje zmiana udziału procentowego jednostki dominującej lub grupy kapitałowej w aktywach netto jednostki zależnej, w wyniku wydania (emisji) udziałów, to w myśl UoR powstałą z tego tytułu różnicę pomiędzy wartością nabytych udziałów z proporcjonalną do praw własności częścią wartości godziwej aktywów netto jednostki zależnej zalicza się w całości do przychodów lub kosztów finansowych (Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 60, ust. 4).

Jeśli skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym objętych jest kilka jednostek zależnych, to według przepisów RMF dotyczących tych jednostek wartość firmy bądź ujemną wartość firmy należy zaprezentować w skonsolidowanym bilansie odrębnie, bez dokonywania kompensat (Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 25 września 2009 r., par. 12, ust. 2). Ponadto jednostka dominująca zobligowana jest przepisami RMF do podania w dodatkowych informacjach i objaśnieniach skonsolidowanego sprawozdania finansowego sposobu ustalania wartości firmy lub ujemnej wartości firmy (Remlein, 2013, s. 127-128).

W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, zgodnie z przepisami UoR, wykazuje się także dane finansowe dotyczące pozostałych jednostek podporządkowanych, a więc jednostek współzależnych i stowarzyszonych (Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 55, ust. 1). UoR reguluje również jaką metodę należy zastosować do prezentacji danych tych jednostek w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym (Raciński, 2015, s. 5). W przypadku jednostek współzależnych stosuje się metodę proporcjonalną<sup>49</sup> bądź metodę praw własności<sup>50</sup>,

---

<sup>49</sup> Metoda proporcjonalna, zgodnie z przepisami UoR, polega na sumowaniu poszczególnych pozycji sprawozdań finansowych wspólnika jednostki współzależnej, w pełnej wartości, z częścią wartości poszczególnych pozycji sprawozdań finansowych jednostek współzależnych, proporcjonalną do posiadanych przez jednostki grupy kapitałowej objęte konsolidacją udziałów, przy jednoczesnym dokonaniu odpowiednich wyłączeń i korekt (Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 61, ust. 1).

<sup>50</sup> Metoda praw własności, w myśl regulacji UoR, polega na wykazaniu w aktywach trwałych bilansu pozycji „Udziały w jednostkach podporządkowanych wyceniane metodą praw własności”, w cenie ich nabycia powiększonej lub pomniejszonej o przypadające na rzecz jednostki dominującej, wspólnika jednostki współzależnej lub znaczącego inwestora zwiększenia lub zmniejszenia kapitału własnego jednostki podporządkowanej, jakie nastąpiły od dnia, w którym powstała relacja zależności, współzależności bądź znaczącego wpływu do dnia bilansowego, w tym zmniejszenia z tytułu rozliczeń z właścicielami, z tym, że udział w zysku (stracie) netto jednostki podporządkowanej koryguje się o odpis wartości firmy lub ujemnej wartości firmy zgodnie z przepisami prawnymi zawartymi w UoR, a także o odpis różnicy w wycenie aktywów

przy czym zgodnie z regulacjami zawartymi w RMF, wybór określonej metody, powinien zostać wskazany w zasadach (polityce) rachunkowości grupy kapitałowej. Z kolei jednostki stowarzyszone prezentuje się przy wykorzystaniu metody praw własności.

Na dzień rozpoczęcia spółkontroli nad jednostką, która podlega ujęciu w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym przy zastosowaniu metody proporcjonalnej, należy podobnie jak w przypadku metody konsolidacji pełnej, ustalić różnicę pomiędzy wyrażoną w cenie nabycia wartością udziałów posiadanych przez jednostkę dominującą (wspólnika jednostki współzależnej) i inne jednostki objęte konsolidacją w jednostce współzależnej a częścią, wycenionych według wartości godziwej aktywów netto jednostki współzależnej, która odpowiada udziałowi jednostki dominującej i innych jednostek grupy kapitałowej, objętych konsolidacją w jednostce współzależnej.

W przypadku, gdy wartość posiadanych udziałów jest wyższa od odpowiadającej im części wycenionych, według ich wartości godziwych, aktywów netto jednostki współzależnej to zgodnie z przepisami UoR występuje wartość firmy, którą wykazuje się w aktywach skonsolidowanego bilansu, w odrębnej pozycji aktywów trwałych, jako „Wartość firmy jednostek podporządkowanych”, w ramach wydzielonej kategorii „Wartość firmy – jednostki współzależne” (Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 61, ust. 2). Natomiast gdy odpowiadająca im część wycenionych, według ich wartości godziwych, aktywów netto jednostki współzależnej jest wyższa od wartości posiadanych udziałów, to wówczas w myśl UoR ujmuje się ujemną wartość firmy i wykazuje się ją w pasywach skonsolidowanego bilansu, w odrębnej pozycji, jako „Ujemna wartość firmy jednostek podporządkowanych”, w ramach wydzielonej kategorii „Ujemna wartość – jednostki współzależne”, jednakże tylko do wysokości nieprzekraczającej wartości godziwej nabytych aktywów trwałych, z wyłączeniem długoterminowych aktywów finansowych notowanych na regulowanych rynkach (Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 61, ust. 2). Z kolei część ujemnej wartości firmy w wysokości przekraczającej wartość godziwą aktywów trwałych, z wyłączeniem długoterminowych aktywów finansowych notowanych na regulowanych rynkach, zalicza się do przychodów na dzień rozpoczęcia spółkontroli i prezentuje się w skonsolidowanym rachunku zysku i strat w pozycji „Pozostałe przychody operacyjne”, w ramach wydzielonej kategorii „Inne przychody operacyjne”.

Ponadto, podobnie jak w przypadku jednostek zależnych, jeśli zgodnie z regulacjami UoR, sprawowanie spółkontroli nad jednostką współzależną powstaje lub zostaje wzmocnione

---

netto według ich wartości godziwych i wartości księgowych, przypadających na dany okres sprawozdawczy (Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 63, ust. 1).

w wyniku kilku istotnych bądź następujących po sobie w znacznych odstępach czasu transakcjach, wówczas różnicę, o której mowa powyżej, ustala się na każdy dzień nabycia poszczególnych części udziałów, przy czym nie później niż na dzień powstania stosunku podporządkowania danej jednostki (Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 61, ust. 3). Jeżeli jednak następuje zmiana udziału procentowego jednostki dominującej lub grupy kapitałowej w aktywach netto jednostki współzależnej, w wyniku wydania (emisji) udziałów, to w myśl UoR powstałą z tego tytułu różnicę pomiędzy wartością nabytych udziałów z proporcjonalną do praw własności częścią wartości godziwej aktywów netto jednostki współzależnej, zalicza się w całości do przychodów lub kosztów finansowych (Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 61, ust. 4).

Jeśli skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym objętych jest kilka jednostek współzależnych, to dotyczącą tych jednostek wartość firmy bądź ujemną wartość firmy należy zaprezentować w skonsolidowanym bilansie odrębnie, bez dokonywania kompensat (Remlein, 2013, s. 187).

W przypadku zaś gdy dane jednostki współzależnej bądź stowarzyszonej ujmowane są w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym przy zastosowaniu metody praw własności, to na dzień objęcia współkontroli nad jednostką współzależną bądź wywierania znaczącego wpływu na jednostkę stowarzyszoną, ustala się wartość firmy, chociaż nie jest ona w sposób bezpośredni prezentowana w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

Wartość firmy wyznacza się poprzez porównanie ceny nabycia udziałów z odpowiadającą im częścią wycenionych, według ich wartości godziwych, aktywów netto jednostki podporządkowanej. W przypadku gdy cena nabycia udziałów jest wyższa od odpowiadającej im wartości aktywów netto jednostki podporządkowanej, wyrażonych w wartości godziwej, to powstałą różnicę określa się mianem „Wartość firmy” i wykazuje się ją łącznie z wartością nabytych udziałów w ramach pozycji „Udziały w jednostkach podporządkowanych wyceniane metodą praw własności”. Gdy zaś cena nabycia udziałów jest niższa od odpowiadającej im wartości aktywów netto jednostki podporządkowanej, wyrażonych w wartości godziwej, to obliczoną różnicę określa się jako „Ujemną wartość firmy” i wykazuje się w pasywach skonsolidowanego bilansu w pozycji „Rozliczenia międzyokresowe” do wysokości nieprzekraczającej wartości godziwej nabytych aktywów trwałych, z wyłączeniem długoterminowych aktywów finansowych notowanych na regulowanych rynkach. Z kolei ujemną wartość firmy w wysokości przekraczającej wartość godziwą aktywów trwałych, z wyłączeniem długoterminowych aktywów finansowych notowanych na regulowanych rynkach, zalicza się do przychodów na dzień połączenia

i prezentuje się w skonsolidowanym rachunku zysku i strat w pozycji „Pozostałe przychody operacyjne” (Remlein, 2013, s. 205).

Ponadto jeśli znaczący inwestor lub wspólnik jednostki współzależnej nabywa w jednostce stowarzyszonej lub współzależnej dodatkowe udziały, które zaliczane są do długoterminowych aktywów finansowych, to zgodnie z przepisami RMF na dzień ich nabycia ustala się wartość firmy lub ujemną wartość firmy jako różnicę pomiędzy ceną nabycia dodatkowych udziałów a odpowiadającą im wartością aktywów netto wyrażonych w wartości godziwej (Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 25 września 2009 r., par. 19, ust 3). Postępowanie takie należy zastosować w odniesieniu do każdej istotnej transakcji nabycia udziałów, następującej w dłuższym odstępie czasu.

W świetle polskich regulacji prawnych, identyfikacja, wycena i ujmowanie wartości firmy w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym następuje w trakcie rozliczania metodą nabycia transakcji nabycia jednej jednostki bądź zorganizowanej jej części przez inną w drodze połączenia gospodarczego, w efekcie którego dochodzi do przejęcia (połączenia) prawnego oraz w przypadku przejmowania udziałów kapitałowych w podmiotach podporządkowanych. Chociaż UoR nie definiuje pojęcia wartości firmy, to wyjaśnia je poprzez wskazanie sposobu ustalenia tej kategorii na moment początkowego ujęcia w rachunkowości jednostki nabywającej. Zastosowanie zawartego w regulacjach polskich podejścia do wyceny i prezentacji w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wartości firmy, oddziałuje na późniejsze rozliczanie tej wielkości.

#### **2.4. Zasady wyceny wartości firmy i jej prezentacji w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym według Międzynarodowych Standardów Rachunkowości / Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej**

W przeciwieństwie do regulacji polskich, MSR/MSSF poświęcają więcej uwagi problematyce wartości firmy, w szczególności zaś omówiona jest ona w MSSF 3 „Połączenia jednostek”. Ponadto specyfika tej kategorii ekonomicznej powoduje, iż bacznie przyglądają się jej regulatorzy i w konsekwencji aktualizują standardy międzynarodowe dotyczące wartości firmy (Ignatowski, 2014a, s. 7; 2015b, s. 58).

Międzynarodowe regulacje prawne z zakresu rachunkowości definiują wartość firmy jako składnik aktywów reprezentujący przyszłe korzyści ekonomiczne powstające z aktywów nabytych w ramach połączenia jednostek, których nie można pojedynczo zidentyfikować ani osobno ująć (MSSF 3, Załącznik A). R. Ignatowski (2014a, s. 7; 2015b, s. 58) podkreśla, iż z określenia tego i rozwiązań zawartych w MSSF 3 wynika, że wartość firmy reprezentuje



specyficzny zbiór aktywów, który jest nierozzerwalnie złączony ze zbiorem innych aktywów nabytych przez jednostkę w ramach połączenia jednostek (przejęcia przedsięwzięcia). Jeżeli zaś nabyte aktywa nie stanowią przedsięwzięcia, to zgodnie z postanowieniami przyjętymi w MSR/MSSF jednostka przejmująca rozlicza transakcję lub inne zdarzenie jak nabycie aktywów (MSSF 3, par. 3). Zatem, aby móc ująć i ustalić wartość firmy należy określić, czy dana transakcja bądź inne zdarzenie stanowi przedsięwzięcie oraz czy doszło do połączenia podmiotów.

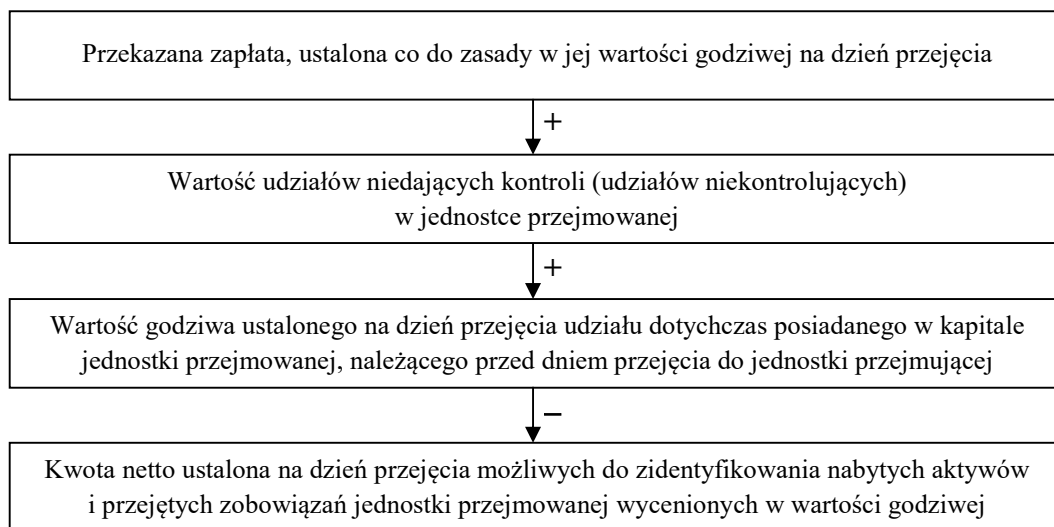
Przedsięwzięcie definiowane jest w regulacjach MSR/MSSF jako zintegrowany zespół działań i aktywów, którym można operować i zarządzać w celu uzyskania zwrotu w formie dywidend, obniżenia kosztów lub uzyskania innych korzyści bezpośrednio dla inwestorów lub innych właścicieli, członków lub uczestników (MSSF 3, Załącznik A). Innymi słowy przedsięwzięcie stanowi szczególny zespół aktywów, dzięki którym można osiągnąć korzyści ekonomiczne. Z kolei połączenie jednostek to transakcja lub inne zdarzenie, w którym jednostka przejmująca obejmuje kontrolę nad jednym lub większą liczbą przedsięwzięć (MSSF 3, Załącznik A).

W kontekście powyższych rozważań R. Ignatowski (2014a, s. 9; 2015b, s. 60) wyróżnia cztery sytuacje, w konsekwencji których może powstać i być ujęta w rachunkowości jednostki przejmującej wartość firmy:

- połączenie prawne dwu lub większej liczby jednostek, które może przybrać formę przejęcia lub zawiązania nowej spółki skutkujące utratą osobowości prawnej przez przejmowane spółki, które rozumie się jako przedsięwzięcia,
- przejęcie przez jednostkę przedsiębiorstwa (przedsięwzięcia) innej jednostki, w następstwie którego przejęte przedsięwzięcie staje się prawnie częścią jednostki przejmującej,
- połączenie gospodarcze, które powoduje przejęcie kontroli nad przejmowanym podmiotem (przedsięwzięciem) w efekcie nabycia praw wynikających z udziałów kapitałowych, przy czym przejęta jednostka funkcjonuje w dalszym ciągu jako odrębny podmiot prawa,
- połączenie gospodarcze skutkujące przejęciem kontroli nad aktywami netto przedsięwzięcia prowadzonego w ramach innej jednostki, w konsekwencji którego aktywa netto stanowią w dalszym ciągu część innej jednostki, natomiast kontrolę nad nimi sprawuje jednostka przejmująca.

W myśl regulacji MSR/MSSF identyfikacja i ujmowanie wartości firmy następuje w trakcie rozliczania połączenia jednostek metodą przejęcia (MSSF 3, par. 4, 5). W tym celu

należy ustalić na dzień przejęcia<sup>51</sup> początkową wartość firmy według formuły określonej w MSSF 3, którą prezentuje rysunek 2.5.



**Rysunek 2.5. Algorytm ustalania wartości firmy według MSSF 3**

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (MSSF 3, par. 32; Spigarska, 2017, s. 365).

W przypadku gdy w ramach rozliczania połączenia jednostek zostanie ustalona na podstawie formuły przedstawionej na rysunku 2.5. dodatnia różnica, to wówczas ujmuje się wartość firmy, którą wykazuje się w aktywach skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej jako odrębną pozycję w aktywach trwałych. W opisanej sytuacji występuje więc nadwyżka sumy przekazanej zapłaty, udziałów niekontrolujących i dotychczas posiadanych udziałów wycenionych na dzień przejęcia w wartości godziwej nad kwotą netto możliwych do zidentyfikowania nabytych aktywów i przejętych zobowiązań wycenionych na dzień przejęcia w wartości godziwej. Jeżeli zaś obliczona różnica jest ujemna, a więc ustalona na dzień przejęcia wartość godziwa możliwych do zidentyfikowania aktywów netto jednostki przejmowanej jest większa od sumy przekazanej zapłaty, udziałów niekontrolujących i dotychczas posiadanych udziałów wycenionych w wartości godziwej na dzień przejęcia, to wówczas powstaje zysk na okazjnym nabyciu (MSSF 3, par. 34).

Regulacje MSSF 3 wskazują, iż okazjny nabycie może wystąpić na przykład w sytuacji, gdy połączenie jednostek jest wymuszone sprzedażą w związku ze złą sytuacją finansową i działaniem podmiotu sprzedającego pod przymusem. Ponadto do jego powstania (bądź

<sup>51</sup> Dzień przejęcia to dzień, w którym jednostka przejmująca obejmuje kontrolę nad jednostką przejmowaną (MSSF 3, Załącznik A). Zazwyczaj jest to dzień, w którym jednostka przejmująca w rozumieniu prawa dokonuje zapłaty, przejmując aktywa oraz zobowiązania należące do jednostki przejmowanej. Dzień ten generalnie określa się jako ostateczny termin. Niekiedy jednak jednostka przejmująca może objąć kontrolę w dniu, który poprzedza lub następuje po terminie ostatecznym na podstawie zapisów umowy (MSSF 3, par. 9).

zmiany kwoty wcześniej ujętej) mogą przyczynić się także wyjątki od zasady ujmowania lub wyceny określonych pozycji aktywów i zobowiązań zastosowane podczas rozliczania transakcji połączenia jednostek (MSSF 3, par. 35).

Z rozwiązań przyjętych w MSSF 3 wynika zatem, iż zysk na okazjnym nabyciu stanowi sytuację nietypową, dlatego też w przypadku jego ustalenia, standard nakazuje jednostce przejmującej dokonanie ponownej weryfikacji przeprowadzonej identyfikacji, ujęcia i wyceny wszystkich nabytych aktywów oraz przejętych zobowiązań, a także wykazanie wszelkich dodatkowych aktywów i zobowiązań, które zidentyfikowała w wyniku tego przeglądu (A. Gierusz i M. Gierusz, 2016, s. 600). R. Ignatowski (2014b, s. 10; 2015b, s. 75) zwraca uwagę, iż postanowienia MSSF 3 mówiące o powtórnej weryfikacji nie oznaczają konieczności ponownego przeprowadzenia czynności związanych z identyfikacją i wyceną. Zdaniem autora jednostka przejmująca powinna sprawdzić poprawność:

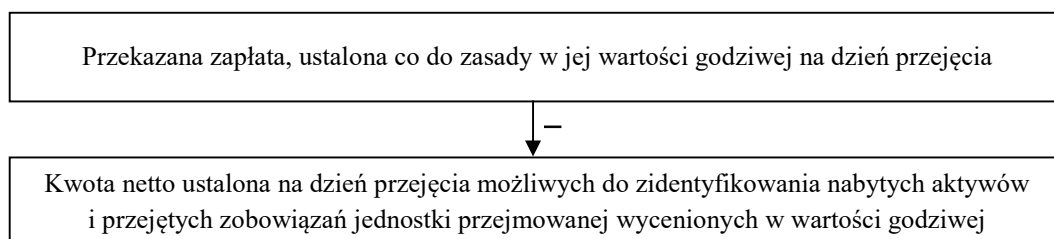
- procedur identyfikacji, ujęcia i wyceny aktywów oraz zobowiązań, przekazanej zapłaty, udziałów dotychczas posiadanych oraz udziałów niekontrolujących,
- ujęcia zidentyfikowanych aktywów i zobowiązań przejętej jednostki, które początkowo uznawano za niespełniające kryteriów ujęcia według regulacji MSR/MSSF.

Jeżeli po dokonaniu ponownej weryfikacji i sprawdzeniu poprawności kalkulacji, nadal występuje zysk na okazjnym nabyciu, to w myśl rozwiązań zawartych w MSSF 3 jednostka przejmująca wykazuje go na dzień przejęcia w pełniej wartości w skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów (A. Gierusz i M. Gierusz, 2016, s. 601; Siewierska i in., 2016, s. 125). Zysk na okazjnym nabyciu wpływa więc na wynik finansowy okresu, w którym wystąpiło przejęcie zarówno prawne, jak i kapitałowe czy też bezkapitałowe (Ignatowski, 2014b, s. 10; 2015b, s. 75).

Warto w tym miejscu podkreślić, iż wszelkie koszty bezpośrednio związane z połączeniem jednostek obciążają w podmiocie przejmującym wynik finansowy okresu, w którym doszło do połączenia. Jednocześnie należy mieć na uwadze, iż wycena początkowa wartości firmy uzależniona jest od formy przejęcia, w skutek której powstaje (Piotrowska, 2019, s. 143).

W przypadku, gdy wartości firmy powstaje w ramach rozliczania jednorazowej transakcji przejęcia jednej jednostki (bądź zorganizowanej jej części), rozumianej jako przedsięwzięcie, przez inną w drodze połączenia gospodarczego, skutkującego prawnym połączeniem łączących się podmiotów (zarówno poprzez włączenie majątku jednostki przejmowanej do majątku jednostki przejmującej czy też zawiązanie nowej spółki), to wówczas ujmuje się ją na dzień przejęcia w kwocie dodatniej różnicy pomiędzy przekazaną zapłatą a wartością godziwą zidentyfikowanych i ujętych na dzień przejęcia aktywów netto jednostki przejętej

(Ignatowski, 2014a, s. 13; 2015b, s. 64). Sposób ustalania wartości firmy w tego rodzaju połączeniu gospodarczym prezentuje rysunek 2.6. Jeżeli zaś obliczona różnica pomiędzy przekazaną zapłatą a wartością godziwą zidentyfikowanych i ujętych na dzień przejęcia aktywów netto jednostki przejętej jest ujemna, to zgodnie z rozwiązaniami zawartymi w MSSF 3 wykazuje się na dzień przejęcia zysk na okazyjnym nabyciu.



**Rysunek 2.6. Algorytm ustalania wartości firmy według MSSF 3 w przypadku rozliczania jednorazowej transakcji przejęcia przedsięwzięcia, w efekcie którego dochodzi do połączenia prawnego jednostek**

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (MSSF 3, par. 32; Spigarska, 2017, s. 365).

Warunkiem wprowadzenia do skonsolidowanego sprawozdania finansowego wartości firmy powstałej przy rozliczaniu jednorazowej transakcji przejęcia jednej jednostki (bądź zorganizowanej jej części) przez inną w drodze połączenia gospodarczego jest przeprowadzenie jej rzetelnej wyceny. W tym celu ustala się wartość przekazanej zapłaty oraz wartość godziwą zidentyfikowanych i ujętych na dzień przejęcia aktywów netto jednostki przejętej.

Przekazana zapłata to cena bądź inaczej określona wartość zapłacona lub płacona przez jednostkę przejmującą za uzyskanie kontroli nad przejętymi aktywami netto (Ignatowski, 2014a, s. 13; 2015b, s. 64). W myśl regulacji MSR/MSSF przekazaną zapłatę przez jednostkę przejmującą wycenia się w wartości godziwej, ustalając ją na dzień przejęcia jako sumę wartości godziwych (MSSF 3, par. 37):

- przeniesionych aktywów,
- zobowiązań zaciągniętych wobec poprzednich właścicieli jednostki przejmowanej,
- wyemitowanych udziałów kapitałowych.

Zatem przekazaną zapłatę co do zasady wyznacza się na dzień przejęcia w wartości godziwej niezależnie od formy zapłaty, która może obejmować środki pieniężne, inne aktywa, przedsięwzięcia lub jednostki zależne, warunkową zapłatę, zwykłe lub uprzywilejowane instrumenty kapitałowe, opcje, warranty czy też udziały członkowskie w jednostkach wzajemnych (Ignatowski, 2014a, s. 13; 2015b, s. 64).

W przypadku gdy, zapłata przekazana obejmuje aktywa lub zobowiązania jednostki przejmującej o wartościach bilansowych różnych od ich wartości godziwych na dzień przejęcia, takie jak na przykład aktywa niepieniężne bądź przedsięwzięcie jednostki przejmującej, wówczas jednostka przejmująca przeszacowuje przekazane aktywa lub zobowiązania do wartości godziwych na dzień przejęcia i ujmuje powstały zysk lub stratę w skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów (MSSF 3, par. 38). Natomiast, gdy przekazane aktywa i zobowiązania pozostają w łączącym się podmiocie po połączenie tych jednostek, a więc w sytuacji gdy aktywa i zobowiązania zostały przekazane do jednostki przejmowanej a nie do jej wcześniejszych właścicieli i jednostka przejmująca nadal utrzymuje nad nimi kontrolę, to wówczas aktywa i zobowiązania te wycenia się w ich wartościach bilansowych bezpośrednio sprzed dnia przejęcia i nie ujmuje się zysku ani straty z tytułu aktywów i zobowiązań, nad którymi jednostka przejmująca sprawuje kontrolę zarówno przed, jak i po połączeniu. Przypadek ten stanowi istotne odstępstwo od wyceny przekazanej zapłaty w wartości godziwej.

Jeśli przekazana zapłata ma formę wyemitowanych udziałów kapitałowych przez jednostkę przejmującą, a wartość godziwa udziałów kapitałowych jednostki przejmowanej na dzień przejęcia ma wyższy poziom wiarygodności, to wówczas wartość przekazanej zapłaty ustala się w wartości godziwej udziałów kapitałowych z dnia przejęcia jednostki przejmowanej (MSSF 3, par. 33). R. Ignatowski (2014a, s. 13; 2015b, s. 64) wskazuje, iż w praktyce sytuacja taka może wystąpić, gdy podmiot nienotowany na giełdzie przejmuje spółkę giełdową.

Z kolei, gdy dochodzi do połączenia jednostek, w ramach którego nie przekazuje się zapłaty, jednostka przejmująca w celu ustalenia wartości firmy przyjmuje wyznaczoną na dzień przejęcia wartość godziwą posiadanych udziałów w jednostce przejmowanej zamiast ustalonej na dzień przejęcia wartości godziwej przekazanej zapłaty (MSSF 3, par. 33).

Regulacje MSSF 3 określają również szczególną formę zapłaty jaką jest zapłata warunkowa. Zazwyczaj stanowi ona obowiązek jednostki przejmującej do przekazania dodatkowych aktywów lub udziałów kapitałowych poprzednim właścicielom jednostki przejmowanej w związku z uzyskaniem kontroli nad jednostką przejmowaną, pod warunkiem wystąpienia określonych przyszłych zdarzeń lub spełnienia warunków, które opisano w umowie przejęcia (MSSF 3, Załącznik A). Należy jednak zauważyć, iż w myśl MSSF 3 zapłata warunkowa to także przysługujące jednostce przejmującej prawo do zwrotu wcześniej przekazanej zapłaty pod określonymi warunkami. Zapłatę warunkową uwzględnia się w rozliczeniu transakcji przejęcia już na etapie początkowego rozliczenia księgowego

połączenia jednostek bądź na etapie końcowym, gdy ostatecznie rozlicza się przejęcie, w ciągu okresu wyceny (Ignatowski, 2014a, s. 14; 2015b, s. 65). Okres wyceny kończy się, gdy jednostka przejmująca otrzymuje informacje, których poszukiwała na temat faktów i okoliczności, które istniały na dzień przejęcia bądź stwierdza, iż nie jest możliwe uzyskanie więcej informacji (MSSF 3, par. 45). Ponadto MSSF 3 wskazuje, iż okres wyceny nie powinien przekraczać jednego roku od dnia przejęcia.

Warunkiem ustalenia początkowej wartości firmy powstałej przy rozliczaniu jednorazowej transakcji przejęcia jednej jednostki (bądź zorganizowanej jej części) przez inną w drodze połączenia gospodarczego jest, oprócz wyznaczenia wartości przekazanej zapłaty, określenie wartości godziwej zidentyfikowanych i ujętych na dzień przejęcia aktywów netto jednostki przejętej. W tym celu w dniu przejęcia jednostka przejmująca identyfikuje, klasyfikuje i ujmuje składniki nabytych aktywów oraz przejętych zobowiązań według ogólnych warunków ujmowania zawartych w MSSF 3, to jest (Ignatowski, 2014a, s. 10; 2015b, s. 61):

- sprawdza, które z przejętych składników, będącymi wyodrębnionymi pozycjami, spełniają definicję aktywów bądź zobowiązań,
- klasyfikuje zidentyfikowane pozycje aktywów i zobowiązań, które spełniają definicję oraz wskazuje, które regulacje MSR/MSSF mają do nich zastosowanie,
- stosuje zasady ujmowania (wyceny) aktywów i zobowiązań wynikające z MSR/MSSF, określonych jako właściwe dla poszczególnych pozycji aktywów lub zobowiązań.

Należy jednak podkreślić, że klasyfikacja lub wyznaczenie składników nabytych aktywów i przejętych zobowiązań odbywa się na podstawie istniejących na dzień przejęcia postanowień umowy, warunków, zasad działalności lub polityki rachunkowości jednostki przejmującej oraz innych warunków (MSSF 3, par. 15).

Ponadto, aby zidentyfikowane aktywa i przejęte zobowiązania mogły zostać zakwalifikowane do ujęcia przy zastosowaniu metody przejęcia, muszą na dzień przejęcia (MSSF 3, par. 11, 12):

- spełniać definicję aktywów i zobowiązań zawartą w Założeniach koncepcyjnych,
- stanowić część aktywów i zobowiązań, które jednostka przejmująca i przejmowana (bądź jej poprzedni właściciele) wymienili w transakcji połączenia jednostek.

R. Ignatowski (2013, s. 69) wskazuje dodatkowe kryterium warunkujące ujęcie przejętych aktywów i zobowiązań jakim jest prawdopodobieństwo wpływu (wypływu) korzyści ekonomicznych związanych z danym składnikiem aktywów (zobowiązań) oraz możliwość wiarygodnego ich pomiaru na dzień przejęcia.

W szczególności wyżej wymienione kryteria odnoszą się do zasobów majątkowych, które wcześniej nie mogły być wykazywane jako składniki aktywów, bowiem nie spełniały albo ich definicji albo ich kryteriów ujmowania, natomiast wyodrębniono je podczas rozliczania transakcji połączenia jednostek (Ignatowski, 2013, s. 70-71). W większości przypadków dotyczy to aktywów niematerialnych o charakterze (Bąk, 2020, s. 85; Ignatowski, 2014a, s. 10; 2015b, s. 61):

- marketingowym (na przykład znaki handlowe, znaki towarowe, wygląd produktu, znaki zgodności z normą, domeny internetowe),
- klienckim (miedzy innymi listy klienckie, niezrealizowane umowy z odbiorcami),
- artystycznym (na przykład prawa do dzieł muzycznych, książek, dystrybucji filmów),
- handlowym (między innymi licencje, koncesje, umowy franszyzy),
- technologicznym (na przykład opatentowane technologie, programy komputerowe, bazy danych, tajemnice handlowe).

Wiele z tych niematerialnych zasobów majątkowych zostało wytworzone przez jednostkę przejmowaną we własnym zakresie i nie mogło być ujęte jako aktywa. Natomiast z chwilą przejścia stają się dla podmiotu przejmującego nabytymi składnikami aktywów (Ignatowski, 2013, s. 71). Jednakże, aby te aktywa niematerialne nabyte w ramach połączenia jednostek mogły być ujęte przez podmiot przejmujący, muszą spełniać kryterium wyodrębnienia lub kryterium wynikania z umowy bądź przepisów prawa (MSSF 3, par. B31). Ponadto istotna jest także możliwość ustalenia ich wiarygodnej wartości godziwej na dzień przejścia (Ignatowski, 2014a, s. 10; 2015b, s. 61).

Zatem na dzień przejścia należy ująć (Ignatowski, 2013, s. 72):

- wszystkie składniki majątkowe spełniające definicje aktywów, łącznie z zasobami, które na dzień przejścia posiadają wartość księgową równą zero bądź dotychczas nie były wykazywane w ewidencji księgowej,
- wszystkie składniki majątkowe, które do dnia przejścia nie spełniały definicji aktywów, natomiast po połączeniu jednostek sprostają temu kryterium,
- wszystkie zobowiązania, łącznie z tymi, które nie są ujęte i prezentowane w sprawozdaniach finansowych jednostki przejmowanej na podstawie decyzji zarządu o niespełnianiu definicji zobowiązań.

Regulacje MSSF 3 wskazują także pozycje możliwych do zidentyfikowania aktywów i zobowiązań, wobec których ustalono szczególne zasady i warunki ujmowania. Specyficzne

pozycje, dla których MSSF 3 określa ograniczone wyjątki w zasadach ujmowania i wyceny oraz charakter tych wyjątków prezentuje tabela 2.8.

MSSF 3 ustala również dwa wyjątki od generalnej zasady ujmowania możliwych do zidentyfikowania nabytych aktywów i przejętych zobowiązań, które dotyczą (Beuch, 2019, s. 576):

- klasyfikacji leasingu jako leasingu operacyjnego bądź finansowego zgodnie z MSSF 16 „Leasing”,
- klasyfikacji umowy jako umowy ubezpieczeniowej zgodnie z MSSF 4 „Umowy ubezpieczeniowe”.

Jednostka przejmująca klasyfikuje te umowy na podstawie warunków wynikających z umowy, a także innych czynników występujących w momencie rozpoczęcia umowy bądź na dzień jej modyfikacji, którym może być dzień przejścia, jeśli warunki umowy zostały zmodyfikowane w taki sposób, że zmienia się jej klasyfikację (MSSF 3, par. 17).

**Tabela 2.8. Szczególne zasady i warunki ujmowania składników aktywów netto na dzień przejścia według MSSF 3**

Składnik	Szczególne zasady ujmowania
Zobowiązania warunkowe <sup>a</sup>	Na dzień przejścia ujmuje się zidentyfikowane, przejęte zobowiązania warunkowe, które stanowią bieżący obowiązek wynikający z przeszłych zdarzeń, a ich wartość godziwą można wiarygodnie określić. W przeciwieństwie do wymogów zawartych w MSR 37 „Rezerwy, zobowiązania warunkowe i aktywa warunkowe”, jednostka przejmująca ujmuje zobowiązanie warunkowe przejęte w ramach połączenia jednostek, nawet, jeśli nie jest prawdopodobne, że w celu uregulowania zobowiązania niezbędny będzie wpływ zasobów zawierających w sobie korzyści ekonomiczne.
Podatek dochodowy	Do ujęcia i wyceny aktywów oraz rezerw z tytułu odroczonego podatku dochodowego wynikających z nabytych aktywów i zobowiązań przejętych w ramach połączenia jednostek stosuje się postanowienia MSR 12 „Podatek dochodowy”.
Świadczenia pracownicze <sup>b</sup>	Ujęcie i wycena zobowiązania (lub składnika aktywów, jeśli istnieje) dotyczącego świadczeń pracowniczych jednostki przejmowanej następuje zgodnie z MSR 19 „Świadczenia pracownicze”.



Aktywa z tytułu odszkodowania <sup>c</sup>	Otrzymany składnik aktywów z tytułu odszkodowania jednostka przejmująca ujmuje równocześnie z pozycją objętą odszkodowaniem oraz wycenia ten składnik aktywów według zasad mających zastosowanie do tej pozycji, z uwzględnieniem odpisów aktualizujących wycenę w związku z nieściągalnymi kwotami. Jeśli odszkodowanie odnosi się do składnika aktywów lub zobowiązania, które jest ujmowane na dzień przejęcia i wyceniane według wartości godziwej na dzień przejęcia, to na dzień przejęcia ujmuje się składnik aktywów z tytułu odszkodowania i wycenia go według wartości godziwej na dzień przejęcia. W przypadku wyceny w wartości godziwej nie ma potrzeby ustalania odpisu aktualizującego z tego tytułu, bowiem skutki niepewności związanej z przyszłymi przepływami pieniężnymi w związku z oceną ściągalności są uwzględnione w wartości godziwej.
--	---

<sup>a</sup> Zobowiązania warunkowe to z jednej strony możliwy obowiązek powstały w wyniku przeszłych zdarzeń, którego istnienie potwierdzi dopiero wystąpienie lub niewystąpienie jednego lub większej liczby niepewnych przyszłych zdarzeń, które nie są w pełni kontrolowane przez jednostkę, a z drugiej obecny obowiązek powstały w wyniku przeszłych zdarzeń, którego się nie ujmuje, ponieważ nie jest prawdopodobne, aby wypełnienie obowiązku spowodowało konieczność wypływu środków zawierających w sobie korzyści ekonomiczne bądź kwoty obowiązku nie można wycenić z wystarczającą wiarygodnością (MSR 37 „Rezerwy, zobowiązania warunkowe i aktywa warunkowe”, par. 10).

<sup>b</sup> Świadczenia pracownicze to wszystkie formy świadczeń oferowanych przez jednostkę w zamian za pracę wykonaną przez pracowników lub z tytułu rozwiązania stosunku pracy (MSR 19 „Świadczenia pracownicze”, par. 8).

<sup>c</sup> Aktywa z tytułu odszkodowania należy rozumieć jako aktywa przyznane jednostce przejmującej w ramach odszkodowania dotyczącego transakcji połączenia jednostek, przez sprzedającego na mocy umowy, w związku z nieznanym wynikiem zdarzenia warunkowego lub niepewnością związaną z całością lub częścią określonego składnika aktywów lub zobowiązania (MSSF 3, par. 27).

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (Beuch, 2019, s. 577-579; MSSF 3, par. 22-28 ).

Generalnie, jednostka przejmująca wycenia przejęte składniki aktywów i zobowiązań na dzień przejęcia według wartości godziwej, która oznacza kwotę, za jaką składnik aktywów mógłby zostać wymieniony, a zobowiązanie wykonane, pomiędzy poinformowanymi, zainteresowanymi i niepowiązanymi stronami transakcji (MSSF 3, Załącznik A). Szczegółowe wytyczne odnośnie ustalania wartości firmy dla poszczególnych składników aktywów bądź zobowiązań zawiera MSSF 13 „Ustalanie wartości godziwej”.

Regulacje MSSF 3 wskazują także wyjątki od ogólnej zasady wyceny dla określonych rodzajów aktywów i zobowiązań bądź sytuacji im towarzyszących, które dotyczą (Ignatowski, 2014a, s. 14; 2015b, s. 65):

- praw ponownie nabytych (na przykład przyznane wcześniej jednostce przejmowanej prawo do użytkowania znaku handlowego w ramach franczyzy bądź prawo licencyjne) – ich wartość ustala się tak jak w przypadku wartości niematerialnych, uwzględniając pozostały okres ich ważności, niezależnie od tego, czy uczestnicy rynku, ustalając ich wartość godziwą, rozważaliby potencjalne możliwości odnowienia tych praw,
- zobowiązań lub instrumentów kapitałowych związanych z transakcjami płatności w formie akcji własnych jednostki przejmującej – ich wycena na dzień przejęcia następuje zgodnie z zasadą przedstawioną w MSSF 2 „Płatności w formie akcji”, to jest w oparciu o ceny rynkowe,

- aktywa przeznaczone do sprzedaży – aktywa te wycenia się w wartości godziwej pomniejszonej o koszty sprzedaży, o ile spełniają one kryteria takiej kwalifikacji na dzień przejęcia zgodnie z MSSF 5 „Aktywa trwale przeznaczone do sprzedaży oraz działalność zaniechana”.

R. Ignatowski (2014a, s. 15; 2015b, s. 65) podkreśla, iż wycena w wartości godziwej dokonana na dzień przejęcia służąca rozliczeniu połączenia jednostek, a tym samym ustaleniu wartości firmy, może ulec w okresie wyceny zmianie w konsekwencji uzyskania kolejnych bądź bardziej dokładnych informacji.

Rozwiązania zawarte w MSR/MSSF regulują również sytuację, gdy wartość firmy powstaje wieloetapowo, na skutek przeprowadzenia kilku transakcji, które następują po sobie w znacznych odstępach czasu i ostatecznie doprowadzają do przejęcia jednej jednostki przez drugą w drodze połączenia gospodarczego. Przypadek ten dotyczy okoliczności, w której jednostka przejmująca (Ignatowski, 2014a, s. 13, 16; 2015b, s. 64, 67):

- posiada już część udziałów kapitałowych w jednostce zależnej, dających jej możliwość kontrolowania danej jednostki zależnej,
- w celu połączenia prawnego z jednostką zależną wykupuje pozostałe udziały w tej jednostce, będące w posiadaniu innych udziałowców.

Z punktu widzenia rachunkowości, oznacza to, iż wartość firmy była już wcześniej prezentowana w sprawozdaniu finansowym grupy kapitałowej spółki przejmującej (w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej w przypadku wartości firmy bądź w skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów w przypadku zysku na okazym nabyciu). Jednocześnie kategoria ta nie występuje w księgach rachunkowych spółki przejmującej.

W świetle regulacji MSR/MSSF, połączenie prawne jednostek w przedstawionych powyżej okolicznościach nie stanowi nowego połączenia gospodarczego, bowiem dochodzi tylko do zmiany formy prawnej współdziałania tych podmiotów. Stąd też tego typu transakcja nie jest regulowana w MSSF 3, lecz w MSSF 10, który określa zasady rozliczenia skutków nabycia pozostałych udziałów kapitałowych spółki przejmowanej (Ignatowski, 2014a, s. 16; 2015b, s. 67). Zatem w przypadku nabycia dodatkowych udziałów w jednostce zależnej, należy rozliczyć cenę zapłaconą za ich nabycie (przekazaną zapłatę) z wartością księgową przejętych udziałów niekontrolujących (MSSF 10, par. B96). Wartość przekazanej zapłaty ustala się według tych samych zasad, które opisano w przypadku rozliczania jednorazowej transakcji przejęcia jednej jednostki przez inną w drodze połączenia gospodarczego, skutkującego prawnym połączeniem łączących się podmiotów. Natomiast wartość udziałów

niekontrolujących<sup>52</sup> ustala się w wartości godziwej bądź w wartości proporcjonalnego udziału w wartości godziwej zidentyfikowanych i ujętych na dzień przejęcia aktywów netto jednostki przejmowanej (MSSF 3, par. 19).

Obliczona różnica, będąca wynikiem rozliczenia kapitałowego, nie stanowi wartości firmy i odnoszona jest bezpośrednio na kapitał własny. Oznacza to, iż wartość firmy wykazywana po połączeniu prawnym tych jednostek powinna posiadać taką samą wartość, jaka była uprzednio prezentowana w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym jednostki przejmującej, gdy dotyczyła części posiadanych przez nią udziałów w jednostce zależnej (Ignatowski, 2014a, s. 16; 2015b, s. 67).

Jak wspomniano wyżej, w sprawozdaniu finansowym grupy kapitałowej może być wykazywana także wartość firmy będąca skutkiem przejęć kapitałowych. W przypadku przejęć kapitałowych wartość firmy powstaje w wyniku jednej lub kilku transakcji, które następują po sobie w znacznych odstępach czasu i powodują przejęcie kontroli nad jednostką przejmowaną przez jednostkę przejmującą w drodze połączenia gospodarczego, przy jednoczesnym zachowaniu osobowości prawnej przez jednostkę przejmowaną. W konsekwencji podmioty te stają się jednostkami powiązanymi, a pomiędzy nimi powstaje relacja zależności. Następstwem tego typu połączenia gospodarczego jest powstanie bądź rozszerzenie o kolejną jednostkę zależną dotychczasowej grupy kapitałowej, co znajduje odzwierciedlenie w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym (Ignatowski, 2014a, s. 13; 2015b, s. 64).

W celu ujęcia i wykazania w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym skutków przejęcia kapitałowego, w efekcie którego doszło do powstania relacji zależności, należy dokonać konsolidacji sprawozdań finansowych podmiotów wchodzących w skład grupy kapitałowej. Do prezentacji danych jednostek zależnych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym stosuje się metodę konsolidacji pełnej, która polega na łączeniu podobnych pozycji aktywów, zobowiązań, kapitału własnego, przychodów, kosztów, przepływów pieniężnych jednostki dominującej i jej jednostek zależnych oraz dokonaniu wyłączeń i innych korekt (MSSF 10, par. B86). Sporządzając zatem skonsolidowane sprawozdanie finansowe grupy kapitałowej, należy uwzględnić w ramach procedur konsolidacyjnych wszelkie skutki wzajemnego oddziaływania na siebie podmiotów należących do grupy

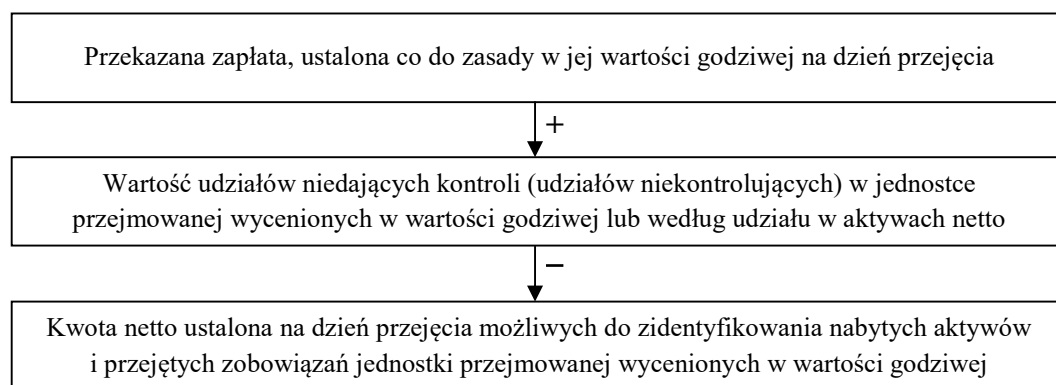
---

<sup>52</sup> Szerzej sposób wyceny udziałów niekontrolujących zostanie omówiony w dalszej części niniejszego podrozdziału, przy prezentowaniu rozliczania transakcji połączeń gospodarczych, które powodują przejęcie kontroli nad przejmowanymi podmiotami (przedsiębiorstwami) w efekcie nabycia praw wynikających z udziałów kapitałowych, czyli przejęć kapitałowych.

kapitałowej i wykonać odpowiednie korekty oraz wyłączenia wielkości dublujących się bądź zniekształcających, które wynikają z zależności własnościowych oraz transakcji dokonanych pomiędzy jednostkami objętymi konsolidacją (Raciński, 2015, s. 485; Strojek-Filus, 2013, s. 46).

Jednym z istotnych etapów procedur konsolidacyjnych jest ustalenie wartości firmy na dzień przejęcia, czyli dzień objęcia kontroli nad jednostką zależną (Remlein, 2013, s. 222). Zazwyczaj dniem tym według MSSF 3 jest dzień: dokonania zapłaty, przejęcia aktywów i zobowiązań przez jednostkę dominującą (Wartini, 2014, s. 18).

W przypadku, gdy jednostka dominująca przejmuje mniej niż 100% udziałów w jednostce zależnej w ramach jednej transakcji, wówczas wartość firmy ujmuje się na dzień przejęcia w kwocie dodatniej różnicy pomiędzy sumą przekazanej zapłaty i udziałów niekontrolujących a wartością godziwą zidentyfikowanych i ujętych na dzień przejęcia aktywów netto jednostki zależnej. Sposób ustalania wartości firmy w przypadku przejęcia kapitałowego odbywającego się w ramach jednej transakcji prezentuje rysunek 2.7. Jeżeli zaś obliczona różnica pomiędzy sumą przekazanej zapłaty i udziałów niekontrolujących a wartością godziwą zidentyfikowanych i ujętych na dzień przejęcia aktywów netto jednostki przejmowanej jest ujemna, to zgodnie z postanowieniami zawartymi w MSSF 3, wykazuje się zysk na okazyjnym nabyciu.



**Rysunek 2.7. Algorytm ustalania wartości firmy według MSSF 3 w przypadku przejęcia kapitałowego odbywającego się w ramach jednej transakcji**

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (MSSF 3, par. 32; Remlein, 2013, s. 223; Spigarska, 2017, s. 365; Wartini-Twardowska, 2014, s. 26).

Przekazaną zapłatę (wycenioną w wartości godziwej na dzień przejęcia) oraz wartość godziwą zidentyfikowanych i ujętych na dzień przejęcia aktywów netto jednostki przejmowanej wyznacza się według tych samych zasad, które opisano w przypadku rozliczania jednorazowej transakcji przejęcia jednej jednostki przez inną w drodze połączenia

gospodarczego, skutkującego prawnym połączeniem łączących się podmiotów. Natomiast kluczową kwestią dla ustalenia wartości firmy (bądź zysku na okazjnym nabyciu) w przypadku przejęcia kapitałowego odbywającego się w ramach jednej transakcji, w efekcie którego doszło do powstania relacji zależności, jest wycena udziałów niekontrolujących na dzień przejęcia (Ignatowski, 2014a, s. 17; 2015b, s. 68; Raciński, 2015, s. 494). W myśl rozwiązań przyjętych w regulacjach MSR/MSSF, występują dwie możliwości wyceny udziałów niekontrolujących na dzień przejęcia (MSSF 3, par. 19):

- w wartości godziwej, lub
- w wartości proporcjonalnego udziału w wartości godziwej zidentyfikowanych i ujętych na dzień przejęcia aktywów netto jednostki przejmowanej (zależnej).

Zatem zgodnie z postanowieniami zawartymi w MSSF 3 dotyczącymi sposobu ustalania udziałów niekontrolujących, wartość firmy może być ujęta na dzień objęcia kontroli nad jednostką zależną na dwa sposoby, jako tak zwana (Remlein, 2013, s. 223):

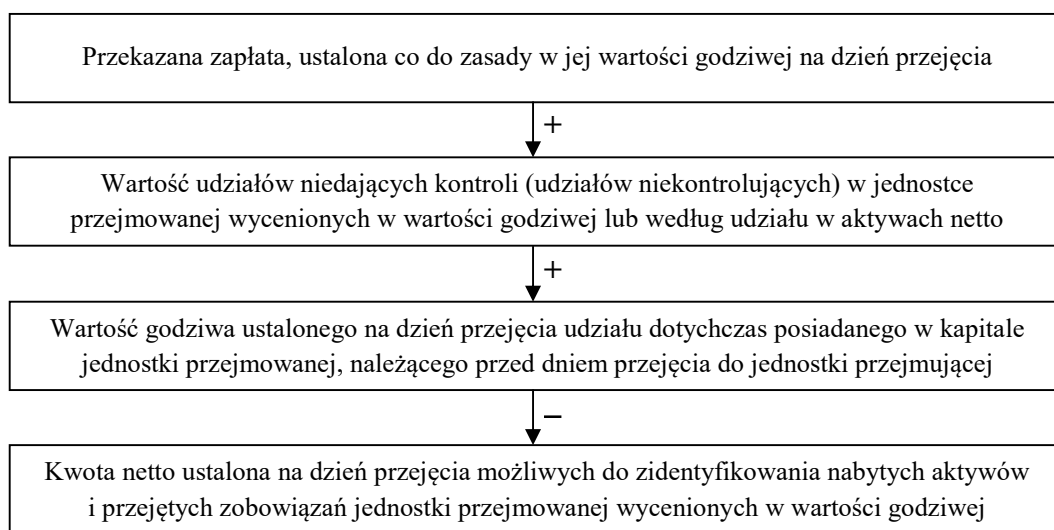
- całkowita wartość firmy, gdy wartość udziałów niekontrolujących zostanie ustalona na poziomie udziału w wartości godziwej jednostki zależnej, wyznaczonej na dzień przejęcia, bądź
- nabyta wartość firmy, gdy wartość udziałów niekontrolujących zostanie ustalona na poziomie udziału w wartości godziwej zidentyfikowanych na dzień przejęcia aktywów netto.

R. Ignatowski (2014a, s. 17; 2015b, s. 68) zauważa, iż wybór czy w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym będzie ujmowana tak zwana całkowita lub nabyta wartość firmy powinien być dokonany w przypadku każdego połączenia jednostek i uzależniony jest tylko od przyjętej w tym zakresie polityki rachunkowości oraz możliwości ustalenia wartości godziwej udziałów niekontrolujących na dzień objęcia kontroli nad jednostką zależną. Jednocześnie autor wskazuje, iż ustalenie wiarygodnej wartości godziwej udziałów mniejszościowych jest zazwyczaj trudne i relatywnie drogie.

Wartość firmy powstaje, jak już wcześniej wspomniano, także w przypadku przejęć kapitałowych realizowanych etapami, w ramach kilku transakcji, które następują po sobie w znacznych odstępach czasu i powodują przejęcie kontroli nad jednostką przejmowaną przez jednostkę przejmującą w drodze połączenia gospodarczego, przy jednoczesnym zachowaniu osobowości prawnej przez jednostkę przejmowaną. Należy jednak podkreślić, iż w myśl rozwiązań przyjętych w MSSF 3, połączenie jednostek realizowane etapami nie powoduje ustalenia wartości firmy na poziomie złożonej wartości firmy, powstałej na poszczególne dni

nabycia dodatkowych udziałów jednostki przejmowanej, lecz na dzień objęcia kontroli nad jednostką przejmowaną (Ignatowski, 2014a, s. 17; 2015b, s. 68).

Początkową wartość firmy w przypadku przejęcia kapitałowego realizowanego etapami ustala się na dzień przejęcia jako nadwyżkę sumy przekazanej zapłaty, udziałów niekontrolujących i dotychczas posiadanych udziałów wycenionych na dzień przejęcia w wartości godziwej nad kwotą netto możliwych do zidentyfikowania nabytych aktywów i przejętych zobowiązań wycenionych na dzień przejęcia w wartości godziwej (MSSF 3, par. 32). Sposób ustalania wartości firmy w przypadku przejęcia kapitałowego realizowanego etapami przedstawia rysunek 2.8. Jeżeli zaś obliczona różnica jest ujemna, a więc suma przekazanej zapłaty, udziałów niekontrolujących i dotychczas posiadanych udziałów wycenionych na dzień przejęcia w wartości godziwej jest niższa od kwoty netto możliwych do zidentyfikowania nabytych aktywów i przejętych zobowiązań wycenionych na dzień przejęcia w wartości godziwej, to wówczas powstaje zysk na okazajnym nabyciu (MSSF 3, par. 34).



**Rysunek 2.8. Algorytm ustalania wartości firmy według MSSF 3 w przypadku przejęcia kapitałowego realizowanego etapami**

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (MSSF 3, par. 32; Remlein, 2013, s. 223; Spigarska, 2017, s. 365; Wartini-Twardowska, 2014, s. 26).

Przekazaną zapłatę (wycenioną w wartości godziwej na dzień przejęcia) oraz wartość godziwą zidentyfikowanych i ujętych na dzień przejęcia aktywów netto jednostki przejmowanej ustala się według tych samych zasad, które opisano w przypadku rozliczenia jednorazowej transakcji przejęcia jednej jednostki przez inną w drodze połączenia gospodarczego, skutkującego prawnym połączeniem łączących się podmiotów. Z kolei

sposób wyznaczania wartości udziałów niekontrolujących na dzień objęcia kontroli nad jednostką przejmowaną omówiono w przypadku przejęcia kapitałowego realizowanego w ramach jednej transakcji. Natomiast kluczową kwestią dla ustalenia wartości firmy (bądź zysku na okazijnym nabyciu) w przypadku przejęcia kapitałowego realizowanego etapami jest określenie na dzień objęcia kontroli nad jednostką przejmowaną, wartości godziwej dotychczas posiadanego udziału w kapitale jednostki przejmowanej, należącego przed dniem przejęcia do jednostki przejmującej. Zgodnie z rozwiązaniami przyjętymi w MSSF 3, jednostka przejmująca w dniu przejęcia ponownie wycenia dotychczas posiadane udziały w jednostce przejmowanej w wartości godziwej ustalonej na dzień objęcia kontroli nad tą jednostką, nawet jeśli podstawą ich wyceny z perspektywy sprawozdawczości finansowej jednostki dominującej jest koszt nabycia bądź metoda praw własności (Ignatowski, 2013, s. 207). Skutek tego przeszacowania ujmuje się jako zysk lub stratę w wyniku finansowym okresu, w którym doszło do objęcia kontroli nad jednostką przejmowaną (MSSF 3, par. 42).

Warto w tym miejscu podkreślić, iż wykazywana w odrębnej pozycji aktywów trwałych skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej wartość firmy wynika zarówno z przejęć (połączeń) prawnych dokonanych przez jednostkę dominującą oraz jednostki zależne, jak i z przejęć kapitałowych, skutkujących powstaniem relacji zależności. Jednostka dominująca może prezentować wartości firmy wynikające z poszczególnych rodzajów przejęć w odrębnych pozycjach, jeśli uzna, że ich osobna prezentacja jest istotna dla zrozumienia oraz właściwej oceny sytuacji finansowej grupy kapitałowej przez zewnętrznych użytkowników jej sprawozdań finansowych (Ignatowski, 2014a, s. 19; 2015b, s. 70).

W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym ujawnia się także informacje na temat udziałów kapitałowych w pozostałych jednostkach podporządkowanych, a więc udziałów we wspólnych ustaleniach umownych (wspólnych przedsięwzięciach) oraz w jednostkach stowarzyszonych (MSSF 12, par. 20). Regulacje MSR/MSSF wskazują, iż do prezentacji w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym danych jednostek, w których jednostka dominująca dokonała inwestycji, stosuje się metodę praw własności<sup>53</sup> (Raciński, 2015, s. 479). Należy jednak zauważyć, iż w przypadku metody praw własności na dzień nabycia udziałów w jednostce stowarzyszonej bądź we wspólnym przedsięwzięciu, ustala się wartość

---

<sup>53</sup> Metoda praw własności polega na początkowym ujmowaniu inwestycji we wspólnym przedsięwzięciu lub jednostce stowarzyszonej według kosztu, a następnie po dniu nabycia jej wartość jest korygowana odpowiednio o zmianę udziału inwestora w aktywach netto jednostki, w której dokonano inwestycji. Zysk lub strata inwestora obejmuje jego udział w zysku lub stracie jednostki, w której dokonano inwestycji, a inne całkowite dochody inwestora obejmują jego udział w innych całkowitych dochodach jednostki, w której dokonano inwestycji (MSR 28, par. 3).

firmy, chociaż nie jest ona w sposób bezpośredni prezentowana w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

W myśl rozwiązań przyjętych w MSR 28, wartość firmy wyznacza się na dzień nabycia udziałów w jednostce stowarzyszonej bądź we wspólnym przedsięwzięciu poprzez porównanie ceny nabycia udziałów z wartością godziwą nabytych aktywów netto, przypadającymi inwestorowi (Raciński, 2015, s. 533). Jeżeli obliczona różnica jest dodatnia, a więc występuje nadwyżka ceny nabycia udziałów nad wartością godziwą nabytych aktywów netto, to wówczas powstaje wartość firmy, którą ujmuje się w wartości bilansowej inwestycji (MSR 28, par. 32a). Zatem zgodnie z postanowieniami zawartymi w MSR 28 wartość firmy dotycząca jednostki stowarzyszonej lub wspólnego przedsięwzięcia nie jest prezentowana w odrębnej pozycji w aktywach skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej (Remlein, 2013, s. 264). Jeżeli zaś obliczona różnica jest ujemna, czyli występuje nadwyżka udziału jednostki w wartości godziwej netto możliwych do zidentyfikowania aktywów oraz zobowiązań jednostki, w której dokonano inwestycji, ponad cenę nabycia inwestycji, to wówczas ujmuje się ją jako przychód podczas ustalania udziału jednostki w zysku lub stracie jednostki stowarzyszonej lub wspólnego przedsięwzięcia za okres, w którym nastąpiło nabycie inwestycji (MSR 28, par. 32a). Zatem w myśl MSR 28 wartości bilansowa inwestycji prezentowana jest na poziomie ceny nabycia, a obliczona różnica wpływa bezpośrednio na zysk okresu, w części dotyczącej inwestora (Remlein, 2013, s. 267).

Podsumowując, w myśl rozwiązań zawartych w MSR/MSSF, identyfikacja, wycena i ujmowanie wartości firmy w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym następuje w trakcie rozliczania, przy zastosowaniu metody przejęcia, transakcji przejęcia jednej jednostki bądź zorganizowanej jej części (rozumianych jako przedsięwzięcia) przez inną w drodze połączenia gospodarczego, w efekcie którego dochodzi do przejęcia (połączenia) prawnego oraz przejęć kapitałowych skutkujących powstaniem relacji zależności. Regulacje MSR/MSSF definiują pojęcie wartości firmy oraz wyjaśniają w jaki sposób ustalić jej wartość. Jednocześnie w standardach tych nie występuje pojęcie ujemnej wartości firmy, chociaż podany jest opis jej powstania. Zastosowanie reguły ustalania wartości firmy zawartej w MSR/MSSF, która opiera się na wycenie w wartości godziwej, istotnie oddziałuje na późniejsze rozliczanie tej wielkości.



## **2.5. Porównanie zasad wyceny wartości firmy prezentowanej w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym według polskich regulacji prawnych i międzynarodowych standardów rachunkowości**

Problematyka identyfikacji, wyceny i ujmowania wartości firmy jest odmiennie regulowana w UoR oraz MSR/MSSF. Zasadnicze różnice występujące pomiędzy rozwiązaniami dotyczącymi ustalania wartości firmy, przyjętymi w obu regulacjach, wpływają istotnie na możliwość uzyskania odmiennych ocen sytuacji finansowej oraz rentowności grup kapitałowych dokonywanych przez zewnętrznych interesariuszy. Jednocześnie w literaturze przedmiotu podkreśla się, iż postanowienia zawarte w MSR/MSSF zmniejszają porównywalność danych, zarówno w przypadku porównań pomiędzy skonsolidowanymi sprawozdaniami finansowymi sporządzonymi według UoR, jak i MSR/MSSF oraz sprawozdaniami sporządzonymi wyłącznie zgodnie z MSR/MSSF (Strojek-Filus, 2013, s. 61).

Główne różnice pomiędzy przepisami UoR i rozwiązaniami zawartymi w MSR/MSSF odnoszącymi się do wartości firmy dotyczą sposobu:

- wyjaśniania problematyki, definiowania oraz ustalania wartości tego składnika aktywów,
- ujmowania kosztów bezpośrednio poniesionych z połączeniem,
- ustalania wartości firmy w przypadku połączenia realizowanego etapami,
- prezentowania wartości firmy w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym,
- ujmowania w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wartości firmy jednostek współzależnych,
- definiowania, ustalania oraz ujmowania wartości firmy o charakterze ujemnym.

Pierwsza różnica pomiędzy rozpatrywanymi regulacjami dotyczy samego podejścia do problematyki wartości firmy, której o wiele więcej miejsca poświęcają MSR/MSSF i dodatkowo aktualizują rozwiązania dotyczące tej kategorii ekonomicznej. UoR, w przeciwieństwie do MSR/MSSF, nie definiuje pojęcia wartości firmy, lecz wyjaśnia je poprzez wskazanie algorytmu jej obliczenia na moment początkowego ujęcia przez jednostkę nabywającą. Z kolei MSSF 3 określa wartość firmy jako składnik aktywów reprezentujący przyszłe korzyści ekonomiczne powstające z aktywów nabytych w ramach połączenia jednostek, których nie można pojedynczo zidentyfikować ani osobno ująć oraz przedstawia ogólną regułę ustalenia jej wielkości. Jednocześnie MSSF 3, w przeciwieństwie do UoR, podaje dodatkowe kryterium umożliwiające ujęcie wartości firmy, według którego nabyte aktywa w ramach określonej transakcji muszą stanowić przedsięwzięcie, a przeprowadzona transakcja musi odpowiadać definicji połączenia jednostek określonej w tym standardzie.

A. Gierusz i M. Gierusz (2016, s. 592) podkreślają, że chociaż zasady ustalania wartości firmy podane w obu regulacjach różnią się, to ich istota jest analogiczna.

Kolejną rozbieżnością pomiędzy UoR oraz MSSF 3, która wpływa na wielkość wyznaczonej wartości firmy, jest sposób ujęcia kosztów bezpośrednio poniesionych w związku z połączeniem. W myśl UoR, koszty te powiększają wyznaczoną cenę przejęcia, natomiast według MSSF 3 obciążają wynik finansowy okresu, w którym jednostka przejmująca dokonuje rozliczenia połączenia (Raciński, 2015, s. 495). Ponadto postanowienia zawarte w MSSF 3, w przeciwieństwie do UoR, wyszczególniają koszty, które mogą być uznane za koszty powiązane z przejęciem, czyli koszty ponoszone przez jednostkę przejmującą w celu doprowadzenia do połączenia jednostek.

Istotną kwestią różnicującą rozwiązania przyjęte w obu regulacjach jest sposób ustalania wartości firmy w przypadku połączenia realizowanego etapami. Według MSSF 3, połączenie jednostek realizowane etapami nie powoduje ustalenia wartości firmy na poziomie złożonej wartości firmy, powstałej na poszczególne momenty nabycia dodatkowych udziałów jednostki przejmowanej (jak to ma miejsce w przypadku uregulowań wynikających z UoR), lecz na dzień objęcia kontroli nad jednostką przejmowaną (M. Gierusz, 2020, s. 115). W świetle bowiem postanowień MSR/MSSF, nabywanie dodatkowych udziałów jednostki zależnej nie stanowi nowego połączenia gospodarczego i nie ustala się wówczas wartości firmy.

Przepisy prawne zawarte w UoR różnią się od rozwiązań przyjętych w MSR/MSSF także w przypadku prezentacji wartości firmy w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. W myśl UoR wartość firmy wykazuje się w aktywach trwałych skonsolidowanego bilansu w dwóch odrębnych pozycjach, to jest:

- w pozycji „Wartości niematerialne i prawne” jako wyróżniony składnik, gdy wartość firmy wynika z przejęć (połączeń) prawnych,
- w pozycji „Wartość firmy jednostek podporządkowanych” (z uwzględnieniem klasyfikacji wartości firmy według rodzaju relacji występującej pomiędzy jednostkami), w przypadku wartości firmy będącej skutkiem przejęć kapitałowych.

Tymczasem z postanowień zawartych w MSR/MSSF wynika, iż wartość firmy prezentuje się w ramach jednej, odrębnej pozycji w aktywach trwałych skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej, niezależnie od tego czy powstała ona w konsekwencji przejęcia (połączenia) prawnego czy też przejęcia kapitałowego (Ignatowski, 2014b, s. 14; 2015b, s. 79). Jednocześnie regulacje MSR/MSSF dopuszczają możliwość wykazywania wartości firmy w podziale na źródła jej pochodzenia, jeśli jednostka dominująca uzna, iż taka

prezentacja jest istotna dla zrozumienia oraz właściwej oceny sytuacji finansowej grupy kapitałowej przez zewnętrznych użytkowników jej sprawozdań finansowych (Ignatowski, 2014a, s. 19; 2015b, s. 70).

Kolejna rozbieżność pomiędzy UoR oraz MSR/MSSF dotyczy podejścia do ujmowania w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wartości firmy jednostek współzależnych. W myśl MSR/MSSF w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym może być wykazana wartość firmy wynikająca zarówno z przejęć (połączeń) prawnych, jak i z przejęć kapitałowych skutkujących powstaniem relacji zależności, a więc tylko wartość firmy jednostek zależnych. Regulacje MSR/MSSF nie dopuszczają bowiem, w przeciwieństwie do UoR, stosowania metody proporcjonalnej do konsolidowania danych finansowych jednostek współzależnych, a tym samym do prezentacji w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wartości firmy jednostek współzależnych (Ignatowski, 2014b, s. 13; 2015b, s. 78).

Problematyka ujmowania ujemnej wartości firmy to jedna z istotniejszych różnic pomiędzy polskimi i międzynarodowymi regulacjami z zakresu rachunkowości (Siewierska i in., 2016, s. 125). UoR nie definiuje ujemnej wartości firmy, jednak podaje jak ją ustalić. Z kolei w MSSF 3 nie występuje pojęcie ujemnej wartości firmy, chociaż wskazany jest opis jej powstania (Bąk, 2016, s. 26). Ponadto standard ten używa pojęcia zysk na okazym nabyciu dla określenia ujemnej wartości firmy (Siewierska i in., 2016, s. 125). Należy podkreślić, iż z rozwiązań przyjętych w MSSF 3 wynika, iż zysk na okazym nabyciu stanowi sytuację nietypową, stąd też w przypadku jego ustalenia, jednostka przejmująca musi sprawdzić poprawność przeprowadzonej identyfikacji, ujęcia i wyceny wszystkich nabytych aktywów oraz przejętych zobowiązań, a także wykazać wszelkie dodatkowe aktywa i zobowiązania, które zidentyfikowała w wyniku tego przeglądu. Jeżeli jednak po dokonaniu ponownej weryfikacji i sprawdzeniu poprawności kalkulacji, nadal występuje zysk na okazym nabyciu, to wówczas jednostka przejmująca odnosi go na wynik finansowy okresu, w którym wystąpiło przejęcie zarówno prawne, jak i kapitałowe (A. Gierusz i M. Gierusz, 2016, s. 600-601; Siewierska i in., 2016, s. 125). Tymczasem w myśl UoR ustalona na dzień przejęcia ujemna wartość firmy w części nieprzekraczającej wartości godziwej nabytych aktywów trwałych, z wyłączeniem długoterminowych aktywów finansowych notowanych na regulowanych rynkach, ujmowana jest w pasywach skonsolidowanego bilansu (jako wyróżniony składnik w ramach pozycji „Rozliczenia międzyokresowe” w przypadku przejęć (połączeń) prawnych bądź w odrębnej pozycji jako „Ujemna wartość firmy jednostek podporządkowanych” w przypadku przejęć kapitałowych), zaś część w wysokości przekraczającej wartość godziwą aktywów trwałych, z wyłączeniem

długoterminowych aktywów finansowych notowanych na regulowanych rynkach, zalicza się do przychodów na dzień połączenia (Bąk, 2016, s. 26).

Syntetyczne zestawienie rozwiązań dotyczących ustalania i wyceny wartości firmy prezentują tabela 2.9 i 2.10.

**Tabela 2.9. Porównanie rozwiązań dotyczących ustalania wartości firmy według UoR oraz MSR/MSSF**

UoR	MSR/MSSF
<b>Ogólna reguła ustalania wartości firmy</b>	
Nadwyżka ceny nabycia określonej jednostki lub zorganizowanej jej części nad wartością godziwą przejętych aktywów netto.	Nadwyżka sumy przekazanej zapłaty, udziałów niekontrolujących i dotychczas posiadanych udziałów wycenionych na dzień przejęcia w wartości godziwej nad kwotą netto możliwych do zidentyfikowania nabytych aktywów i przejętych zobowiązań wycenionych na dzień przejęcia w wartości godziwej.
<b>Ogólna reguła ustalania</b>	
<b>ujemnej wartości firmy</b>	<b>zysku na okazjnym nabyciu</b>
Nadwyżka wartości godziwej przejętych aktywów netto nad ceną nabycia określonej jednostki lub zorganizowanej jej części.	Nadwyżka wartości godziwej możliwych do zidentyfikowania aktywów netto jednostki przejmowanej na dzień przejęcia nad sumą przekazanej zapłaty, udziałów niekontrolujących i dotychczas posiadanych udziałów wycenionych w wartości godziwej na dzień przejęcia.
<b>Ustalenie początkowej wartości firmy powstałej w ramach rozliczania jednorazowej transakcji przejęcia jednej jednostki (bądź zorganizowanej jej części) przez drugą w drodze połączenia gospodarczego, w efekcie którego dochodzi do przejęcia (połączenia) prawnego</b>	
Nadwyżka ceny nabycia (przejęcia) określonej jednostki (lub zorganizowanej jej części) nad wartością godziwą przejętych aktywów netto, ustalona na dzień połączenia.	Nadwyżka przekazanej zapłaty nad wartością godziwą zidentyfikowanych i ujętych na dzień przejęcia aktywów netto jednostki przejętej, ustalona na dzień przejęcia.
<b>Ustalenie wartości firmy powstającej wieloetapowo, na skutek przeprowadzenia kilku transakcji, które następują po sobie w znacznych odstępach czasu i ostatecznie doprowadzają do przejęcia jednej spółki przez drugą w drodze połączenia gospodarczego (w efekcie dochodzi do przejęcia (połączenia) prawnego), przy założeniu że jednostka przejmująca posiada już część udziałów w jednostce przejmowanej dających jej możliwość kontrolowania jednostki przejmowanej</b>	
Wartość firmy ustala się na dzień połączenia jako sumę odpowiednich wielkości wartości firmy określonych na kolejne dni nabycia dodatkowych udziałów, które ustala się jako różnicę pomiędzy ceną przejęcia a wartością godziwą aktywów netto jednostki przejętej w części odzwierciedlającej procent nabytych praw do aktywów netto.	Nie ustala się w tym przypadku wartości firmy, gdyż według regulacji MSR/MSSF transakcje te nie stanowią nowego połączenia gospodarczego, bowiem dochodzi tylko do zmiany formy prawnej współdziałania tych podmiotów.

<b>Ustalenie początkowej wartości firmy powstałej w ramach rozliczania jednorazowej transakcji powodującej przejście kontroli nad jednostką przejmowaną w drodze połączenia gospodarczego, przy jednoczesnym zachowaniu osobowości prawnej przez jednostkę przejmowaną (przejęcie kapitałowe)</b>	
Nadwyżka ceny nabycia udziałów (wyrażająca wartość nabytych udziałów) nad proporcjonalną do praw własności częścią wartości godziwej aktywów netto jednostki przejmowanej, ustalona na dzień nabycia udziałów dających kontrolę nad aktywami jednostki przejmowanej.	Nadwyżka sumy przekazanej zapłaty i udziałów niekontrolujących nad wartością godziwą zidentyfikowanych i ujętych na dzień przejścia aktywów netto jednostki zależnej, ustalona na dzień przejścia (dzień objęcia kontroli nad jednostką przejmowaną).
<b>Ustalenie wartości firmy w przypadku przejęć kapitałowych realizowanych etapami, w ramach kilku transakcji, które następują po sobie w znacznych odstępach czasu i powodują przejście kontroli nad jednostką przejmowaną przez jednostkę przejmującą w drodze połączenia gospodarczego, przy jednoczesnym zachowaniu osobowości prawnej przez jednostkę przejmowaną</b>	
Wartość firmy ustala się na dzień rozpoczęcia sprawowania kontroli na poziomie złożonej wartości firmy, którą wyznacza się osobno na każdy dzień nabycia poszczególnych części udziałów, lecz nie później niż na dzień powstania relacji podporządkowania danej jednostki, według następującej reguły: nadwyżka ceny nabycia udziałów (wyrażająca wartość nabytych udziałów) nad proporcjonalną do praw własności częścią wartości godziwej aktywów netto jednostki przejmowanej.	Połączenie jednostek realizowane etapami nie powoduje ustalenia wartości firmy na poziomie złożonej wartości firmy, powstałej na poszczególne dni nabycia dodatkowych udziałów jednostki przejmowanej, lecz na dzień objęcia kontroli nad jednostką przejmowaną według następującej reguły: nadwyżka sumy przekazanej zapłaty, udziałów niekontrolujących i dotychczas posiadanych udziałów wycenionych na dzień przejścia w wartości godziwej nad kwotą netto możliwych do zidentyfikowania nabytych aktywów i przejętych zobowiązań wycenionych na dzień przejścia w wartości godziwej.

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (Ignatowski, 2014a, s. 7-20; 2014b, s. 9-14; 2015b, s. 58-79; MSSF 3, par. 32, 34; MSSF 10, par. B96; Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 33, ust. 4, art. 44b, ust. 7, art. 60, ust. 2, 3).

Analiza zaprezentowanych w tabeli 2.9. rozwiązań dotyczących ustalania wartości firmy zawartych w UoR oraz MSR/MSSF pozwala na sformułowanie wniosku, iż dość istotnie różnią się one między sobą. Zasadnicza rozbieżność pomiędzy UoR i MSR/MSSF dotyczy przyjętych w regułach ustalania elementów składowych wartości firmy. Ponadto postanowienia zawarte w UoR i MSR/MSSF różnią w kwestii ustalania wartości firmy w przypadku połączenia realizowanego etapami oraz w związku z nabywaniem dodatkowych udziałów w jednostce zależnej. Według regulacji MSR/MSSF wartość firmy ustala się tylko raz, to jest na dzień objęcia kontroli nad jednostką przejmowaną (dzień przejścia). Stąd też w sytuacji nabywania dodatkowych udziałów w jednostce zależnej, nie wyznacza się wartości firmy, gdyż dochodzi tylko do zmiany formy prawnej współdziałania tych podmiotów (Ignatowski, 2014b, s. 14; 2015b, s. 79). Natomiast według przepisów zawartych w UoR, wartość firmy ustala się na poziomie złożonej wartości firmy, którą wyznacza się osobno na każdy dzień nabycia poszczególnych części udziałów, lecz nie później niż na dzień powstania relacji podporządkowania danej jednostki. Należy jednak zauważyć, że chociaż rozwiązania

dotyczące ustalania wartości firmy przyjęte w obu regulacjach różnią się, to ich istota jest analogiczna.

**Tabela 2.10. Porównanie rozwiązań dotyczących wyceny wartości firmy według UoR oraz MSR/MSSF**

UoR	MSR/MSSF
<b>Zakres i wycena</b>	
<b>ceny przejęcia</b>	<b>przekazanej zapłaty</b>
<p>Wycena ceny przejęcia uzależniona jest od formy płatności dokonanej przez jednostkę przejmującą na rzecz sprzedającego oraz publikacji wszystkich istotnych warunków połączenia. Wyznaczoną cenę przejęcia powiększają wszystkie koszty poniesione bezpośrednio w związku z połączeniem.</p>	<p>Przekazaną zapłatę przez jednostkę przejmującą wycenia się w wartości godziwej, ustalając ją na dzień przejęcia jako sumę wartości godziwych przeniesionych aktywów, zobowiązań zaciągniętych wobec poprzednich właścicieli jednostki przejmowanej oraz wyemitowanych udziałów kapitałowych. Natomiast w przypadku, gdy przedmiot przekazanej zapłaty pozostaje nadal pod kontrolą jednostki przejmującej, wówczas przekazaną zapłatę wycenia się w jej dotychczasowej wartości księgowej bezpośrednio sprzed dnia przejęcia.</p>
<b>Zakres i wycena zidentyfikowanych i ujmowanych przez jednostkę przejmującą aktywów netto</b>	
<p>Ujmuje się zidentyfikowane na dzień połączenia aktywa i zobowiązania spełniające ogólne zasady ujmowania (muszą spełniać definicję aktywów, zobowiązań bądź ich wyszczególnionych rodzajów), w tym także niewykazywane wcześniej w księgach rachunkowych jednostki przejmowanej, oraz wycenia w wartości godziwej na dzień połączenia.</p>	<p>Ujmuje się zidentyfikowane na dzień przejęcia:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– wszystkie składniki majątkowe spełniające definicje aktywów, łącznie z zasobami, które na dzień przejęcia posiadają wartość księgową równą zero bądź dotychczas nie były wykazywane w ewidencji księgowej,</li> <li>– wszystkie składniki majątkowe, które do dnia przejęcia nie spełniały definicji aktywów, natomiast po połączeniu jednostek sprostają temu kryterium,</li> <li>– wszystkie zobowiązania, łącznie z tymi, które nie są ujęte i prezentowane w sprawozdaniach finansowych jednostki przejmowanej na podstawie decyzji zarządu o niespełnianiu definicji zobowiązań,</li> </ul> <p>oraz wycenia w wartości godziwej na dzień przejęcia. MSSF 3 określa wyjątki od generalnej zasady ujmowania możliwych do zidentyfikowania nabytych aktywów i przejętych zobowiązań oraz szczególne zasady i warunki ujmowania określonych aktywów oraz zobowiązań. Wskazuje także wyjątki od wyceny w wartości godziwej dla określonych rodzajów aktywów i zobowiązań bądź sytuacji im towarzyszących.</p>

<b>Wycena udziałów niekontrolujących</b>	
<p>Nie uwzględnia się tej pozycji w regule ustalania wartości firmy.</p>	<p>Na dzień przejęcia wycenia się udziały niekontrolujące w wartości godziwej bądź w wartości proporcjonalnego udziału w wartości godziwej zidentyfikowanych i ujętych na dzień przejęcia aktywów netto jednostki przejmowanej (zależnej).</p>
<b>Wycena dotychczas posiadanych udziałów w jednostce przejmowanej</b>	
<p>Nie uwzględnia się tej pozycji w regule ustalania wartości firmy.</p>	<p>Na dzień przejęcia (dzień objęcia kontroli nad jednostką przejmowaną) należy ponownie wycenić dotychczas posiadane udziały w jednostce przejmowanej w wartości godziwej ustalonej na dzień objęcia kontroli nad tą jednostką, nawet jeśli podstawą ich wyceny z perspektywy sprawozdawczości finansowej jednostki dominującej jest koszt nabycia bądź metoda praw własności.</p>

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (Ignatowski, 2014a, s. 7-20; 2014b, s. 9-14; 2015b, s. 58-79; MSSF 3, par. 10-13, 17-19, 21-31, 37, 38, 42, B31; Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 44b, ust. 1, 2, 4, 5, 15).

Z powyższego zestawienia wynika, iż zakres i wycena praktycznie każdego elementu składowego wartości firmy różni się w UoR i MSR/MSSF. Istotną kwestią różnicującą porównywane regulacje jest sposób ujęcia kosztów bezpośrednio poniesionych w związku z połączeniem. W myśl przepisów zawartych w UoR koszty te powiększają wyznaczoną cenę przejęcia, natomiast zgodnie z rozwiązaniami przyjętymi w MSSF 3 obciążają wynik finansowy okresu, w którym dokonuje się rozliczenia połączenia. Regulacje MSR/MSSF, w przeciwieństwie do UoR, precyzyjniej określają warunki ujęcia zidentyfikowanych aktywów oraz zobowiązań na dzień przejęcia (Ignatowski, 2014a, s. 10-11; 2015b, s. 61-62). Ponadto większość elementów składowych wartości firmy wycenianych jest w wartości godziwej, co istotnie oddziałuje na późniejsze rozliczanie tych pozycji.

Podsumowując, należy zauważyć iż pomiędzy polskimi regulacjami prawnymi z zakresu rachunkowości oraz międzynarodowymi standardami rachunkowości występują istotne różnice w sposobie ustalania oraz wyceny wartości firmy wykazywanej w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. W szczególności zaś, odmienne podejście prezentują te regulacje w przypadku problematyki ustalania i ujmowania ujemnej wartości firmy. Rozbieżności te wpływają w różnym stopniu na ocenę sytuacji finansowej i rentowności grup kapitałowych dokonaną przez zewnętrznych użytkowników ich sprawozdań finansowych.

## Rozdział 3

### Rozliczanie wartości firmy wykazywanej w sprawozdaniu finansowym grupy kapitałowej

#### 3.1. Istota i determinanty rozliczania wartości firmy

Ujmowanie i początkowa wycena wartości firmy na dzień połączenia (przejęcia), jak już wcześniej podkreślano, stanowi trudne i kontrowersyjne zagadnienie w rachunkowości. Równie problematyczny i skomplikowany jest także sposób rozliczania jej wartości, który determinuje przyjęte rozwiązania w zakresie prezentacji tego składnika majątku w sprawozdaniu finansowym, a jednocześnie istotnie wpływa na sytuację majątkową i finansową jednostki (Cieciura, 2012, s. 75; Cieciura i Czaja-Cieszyńska, 2011, s. 53; Ignatowski, 1995, s. 112; Kamela-Sowińska, 1996, s. 177).

W literaturze przedmiotu można znaleźć różne podejścia do rozliczania wartości firmy, a w konsekwencji także do jej wykazywania (Cieciura, 2012, s. 74; Strojek-Filus, 2013, s. 63). Wynika to między innymi z samej natury wartości firmy, różnorodnego podejścia zarówno wśród teoretyków, jak i praktyków rachunkowości oraz uznawania jej za jedną z bardziej kontrowersyjnych kategorii występujących w regulacjach rachunkowości (Emery, 1951, s. 560; Kamela-Sowińska, 1996, s. 176-177). Ponadto pomimo, iż główne poglądy na temat rozliczania wartości firmy oraz ujmowania jej w sprawozdaniu finansowym opisano już w literaturze przedmiotu na przełomie XIX i XX wieku, to wciąż są one aktualne i stosowane (Ignatowski, 1995, s. 113; Kamela-Sowińska, 1996, s. 179), bowiem dotąd nie wypracowano jednoznacznego, uniwersalnego stanowiska w tej kwestii (Cieciura i Czaja-Cieszyńska, 2011, s. 51-52).

W rachunkowości wyróżnia się trzy różne podejścia do wartości firmy, a więc do jej ujawniania i rozliczania (Hughes, 1982, s. 5-7, za: Strojek Filus, 2013, s. 63):

- natychmiastowe obciążenie kapitałów własnych polegające na rozliczaniu wartości firmy poprzez jednorazową korektę kapitałów własnych,
- wykazywanie wartości firmy jako permanentnego składnika aktywów, co oznacza, iż nie jest ona w ogóle rozliczana,
- stopniowe amortyzowanie wartości firmy jako składnika aktywów, a więc systematyczne rozliczanie wartości firmy.

Zwolennicy koncepcji polegającej na natychmiastowym obciążeniu kapitałów własnych jednostki nabywającej wartością firmy uważają, iż nie stanowi ona aktywów generującego



zyski, gdyż jest zaliczkowym podziałem spodziewanych przyszłych zysków, stąd też możliwe jest odpisanie jej wartości od kapitałów własnych na moment jej powstania, czyli dzień przejęcia (połączenia) prawnego bądź przejęcia kapitałowego (Cieciura, 2012, s. 76; Kamela-Sowińska, 1996, s. 177-178; Ignatowski, 1995, s. 115). Ponadto kwota zapłacona za wartość firmy odzwierciedla wartość zmniejszenia zasobów jednostki nabywającej, które w przyszłości mogłyby generować korzyści ekonomiczne, zatem stanowi to przesłankę do bezpośredniego obciążenia kapitałów własnych wartością firmy. Literatura przedmiotu wskazuje dwie techniki odpisu wartości firmy od kapitałów własnych (Cieciura, 2012, s. 76; Ignatowski, 1995, s. 113-114):

- jako natychmiastowa korekta kapitałów własnych,
- poprzez wykazywanie wartości firmy jako pozycji zmniejszającej kapitały własne.

Przedstawione powyżej rozwiązania różnią się stopniem przejrzystości sprawozdania finansowego dla interesariuszy. W przypadku, gdy wartość firmy natychmiastowo koryguje kapitały własne poprzez zastosowanie jednorazowego odpisu, wówczas w bilansie wykazany jest skutek zastosowania tego odpisu. Stąd też użytkownik sprawozdania finansowego musi odwołać się do not objaśniających, aby poznać przyczynę zmiany kapitałów własnych. Natomiast w przypadku drugiej techniki, odpis korygujący pozycje kapitałów własnych jest stale widoczny w bilansie i w konsekwencji nie ma potrzeby odwoływania się do not objaśniających (Cieciura, 2012, s. 77; Ignatowski, 1995, s. 114).

Należy zauważyć, iż z koncepcją rozliczania wartości firmy poprzez jednorazową korektę kapitałów własnych nie zgadza się E.A. Hendriksen (1970, s. 437, za: Ignatowski, 1995, s.115; Kamela-Sowińska, 1996, s. 178), który uważa, iż cena nabycia ukazuje nakłady poniesione przez jednostkę w związku z oczekiwanymi przyszłymi korzyściami w postaci przyszłych przepływów pieniężnych i zysków. Ponadto kwota nakładów poniesionych w przypadku danej inwestycji odpowiada wartości zaangażowanego kapitału w zasoby o zorganizowanej formie, która w żaden sposób nie różni się od inwestycji dokonanej w celu powiększenia majątku dotychczas posiadanego przez określoną jednostkę, to jest zakupu dodatkowych składników (Hendriksen i van Breda, 2002, s. 641). Z kolei inni teoretycy rachunkowości wskazują dwie problematyczne kwestie w ramach tej koncepcji, które do dnia dzisiejszego nie zostały jednoznacznie wyjaśnione. Po pierwsze nie wskazano rozwiązania dla sytuacji, w której nabyta wartość firmy przewyższa poziom zgromadzonych kapitałów własnych, a po drugie nie określono, która konkretnie pozycja kapitałów własnych miałaby być korygowana poprzez odpis wartości firmy (Cieciura, 2012, s. 77; Ignatowski, 1995, s. 114-115).

Tymczasem koncepcja polegająca na wykazywaniu wartości firmy jako permanentnego składnika aktywów charakteryzuje się diametralnie odmiennym podejściem do rozliczania nabytej wartości firmy niż wcześniej zaprezentowana. Jej zwolennicy twierdzą, iż wartość firmy stanowi pozycję aktywów niematerialnych o nieograniczonym okresie ekonomicznej użyteczności i nie powinna być w ogóle zmniejszana (Ignatowski, 1995, s. 115; Kamela-Sowińska, 1996, s. 178). Za nierozliczaniem i prezentowaniem wartości firmy w aktywach bilansu w sposób permanentny opowiada się między innymi P.A. Taylor (1988, s. 92, za: Ignatowski, 1995, s. 115), który uważa, iż wartość firmy podlega stałemu odnawianiu dopóki podmiot działa rentownie. Ponadto autor (Taylor, 1988, s. 92, za: Kamela-Sowińska, 1996, s. 178) wskazuje, iż efekt ciągłego odnawiania się dotyczy w szczególności wewnętrznie generowanej wartości firmy, która nie powinna być jednak wykazywana w sprawozdaniu finansowym.

Z kolei rozliczanie wartości firmy poprzez jej systematyczne amortyzowanie wiąże się z traktowaniem wartości firmy jako składnika aktywów niematerialnych o ograniczonym okresie ekonomicznej użyteczności i polega na dokonywaniu sukcesywnych odpisów korygujących wynik finansowy (Ignatowski, 1995, s. 115). Zwolennicy tej koncepcji twierdzą, że stopniowe odpisywanie wartości firmy w koszty w kolejnych latach wyznaczonego okresu jej ekonomicznej użyteczności może być wyjaśnione tym, iż oczekiwane korzyści ekonomiczne związane z wartością firmy odnoszą się tylko do przyszłych okresów działalności jednostki (Hendriksen i van Breda, 2002, s. 640; Ignatowski, 1995, s. 115; Kamela-Sowińska, 1996, s. 178). Stąd też jeśli możliwe jest wiarygodne oszacowanie okresu ekonomicznej użyteczności wartości firmy, to wówczas systematyczne rozliczanie jej w tym okresie może być logicznie i ekonomicznie uzasadnione (Cieciura, 2012, s. 77-78; Kamela-Sowińska, 1996, s. 178). Takie podejście do wartości firmy było preferowane między innymi przez amerykańską APB w *Opinion No. 17 "Intangible Assets"* oraz IASC<sup>54</sup> w rozwiązaniach zawartych w MSR 22 „Połączenia jednostek gospodarczych”<sup>55</sup>. W myśl tych regulacji wartość firmy powinna być amortyzowana, gdyż jej wartość maleje z biegiem czasu, a okres dokonywania odpisów powinien pokrywać się z okresem, w którym oczekuje się osiągnięcia korzyści ekonomicznych (Hendriksen i van Breda, 2002, s. 640). Najistotniejszą i najbardziej problematyczną kwestią w tym podejściu jest ustalenie w sposób rzetelny czasu ekonomicznej użyteczności wartości firmy, a więc okresu, w którym wartość

---

<sup>54</sup> IASC w 2001 roku został przekształcony w IASB.

<sup>55</sup> MSR 22 został zastąpiony przez MSSF 3 „Połączenia jednostek gospodarczych”, który miał zastosowanie do rozliczania połączeń jednostek gospodarczych począwszy od 31 marca 2004 roku.

firmy będzie systematycznie amortyzowana (Cieciura, 2012, s. 78). Wynika to z faktu, iż wartość firmy odpowiada przyszłym korzyściom ekonomicznym wynikającym z efektu synergii, który zachodzi pomiędzy możliwymi do zidentyfikowania, nabytymi aktywami bądź ze składników majątkowych niespełniających na dzień połączenia kryteriów zaliczania ich do aktywów (Grabiński i Grabińska, 2003, s. 180). Stąd też rozwiązania zawarte w międzynarodowych regulacjach z zakresu rachunkowości na rok 1999 wskazywały jakie czynniki należy rozważyć przy szacowaniu okresu użyteczności ekonomicznej wartości firmy. W myśl tych postanowień ustalając okres ekonomicznej użyteczności wartości firmy należy uwzględnić (MSR 22, par. 44):

- przewidywany okres funkcjonowania przedsiębiorstwa lub branży, w której ono działa,
- skutki utraty przydatności przez produkty, zmiany popytu i inne czynniki ekonomiczne,
- przewidywany okres zatrudnienia kluczowych, z punktu widzenia przedsiębiorstwa, pracowników lub grup pracowników,
- spodziewane działania obecnych i potencjalnych konkurentów,
- regulacje prawne bądź postanowienia wynikające z umów i przepisów, które wpływają na okres użytkowania.

Jednocześnie regulacje te wskazywały, iż okres amortyzowania wartości firmy nie powinien przekroczyć pięciu lat, choć w uzasadnionych przypadkach mógł być on wydłużony do dwudziestu lat (MSR 22, par. 42).

Należy jednak zauważyć, że chociaż koncepcja polegająca na rozliczaniu wartości firmy poprzez jej systematyczne amortyzowanie zaczęła powszechnie dominować w rozwiązaniach praktycznych na całym świecie, to również to podejście spotkało się z krytyką. W szczególności odnosiła się ona do następujących kwestii związanych z odpisywaniem wartości firmy (Cieciura, 2012, s. 78; Kamela-Sowińska, 1996, s. 179):

- wyznaczenie sposobu amortyzowania wartości firmy jest niezwykle trudne, gdyż wartość firmy stanowi zbiór różnorodnych składników charakteryzujących się odmiennym czasem powstania i stopniem identyfikacji,
- określenie długości życia ekonomicznego w przypadku wartości firmy jest zadaniem bardzo trudnym, a wręcz niemalże niemożliwym, bowiem stanowi ona subiektywny składnik majątku jednostki o dużo większej arbitralności w porównaniu do pozostałych zasobów.

Ponadto literatura przedmiotu wskazuje, iż rozliczanie wartości firmy poprzez jej systematyczne amortyzowanie jest ekonomicznie uzasadniona jeśli, przyjmie się założenie, że

wartość firmy maleje z biegiem czasu w związku ze zmniejszaniem się użyteczności ekonomicznej wartości stanowiących podstawę jej wystąpienia (Grabiński i Grabińska, 2003, s. 180). Jednakże jeśli przyjmie się, że wartość firmy wyraża ponadprzeciętne zdolności jednostki do generowania zysków i jednocześnie umożliwia jej dalszy rozwój, to wówczas użyteczność ekonomiczna wartości firmy nie będzie ulegać obniżeniu, a w niektórych przypadkach może nawet wykazywać tendencję rosnącą. Stąd też zasadnym wydaje się być, iż wartość firmy w danym przypadku nie powinna być amortyzowana (Cieciura, 2012, s. 78).

Wszystkie powyższe argumenty stały się przesłanką do zmian dotychczasowych zasad rozliczania wartości firmy, w szczególności zaś amerykańskich i międzynarodowych regulacji z zakresu rachunkowości. FASB ogłosiło odejście od amortyzowania wartości firmy na rzecz corocznie przeprowadzanych analiz i ocen pod kątem utraty wartości tego składnika aktywów dla okresów sprawozdawczych rozpoczynających się po 15 grudnia 2001 roku (Churyk i Cripe, 2011, s. 28; Zarzecki, 2002, s. 796-797). Z kolei IASB wprowadziła nowe rozwiązania dotyczące rozliczania połączeń jednostek gospodarczych, a w tym i wartości firmy, w MSSF 3 „Połączenia jednostek gospodarczych”, które obowiązywały od 31 marca 2004 roku<sup>56</sup>. W myśl postanowień zawartych w tym standardzie wartość firmy należy, zamiast automatycznego amortyzowania, corocznie testować pod kątem utraty wartości zgodnie z wytycznymi zawartymi w MSR 36 „Utrata wartości aktywów”, bądź częściej, jeśli wystąpią przesłanki wskazujące, iż mogła nastąpić utrata wartości (MSSF 3 (2004), par. 85). Zatem rozliczanie wartości firmy polega na odpisywaniu jej wartości w koszty tylko wówczas, gdy nastąpi spadek wartości tego składnika aktywów. W podejściu tym przyjmuje się więc założenie, iż wartość firmy ma nieograniczony czas ekonomicznej użyteczności i może być wykazywana z okresu na okres na niezmiennym poziomie, o ile z przeprowadzonego testu nie będzie wynikało, iż nastąpił spadek jej wartości (Cieciura, 2012, s. 79). Zdaniem M. Cieciury (2009b, s. 182) odejście w regulacjach MSR/MSSF od amortyzowania wartości firmy na rzecz testowania jej pod kątem utraty wartości stanowi przejaw indywidualnego podejścia do tego niematerialnego składnika majątku, co wydaje się być zgodne z jego naturą.

Obecnie dopuszczalne są dwa odmienne rozwiązania dotyczące rozliczania wartości firmy<sup>57</sup> (Cieciura i Czaja-Cieszyńska, 2011, s. 53):

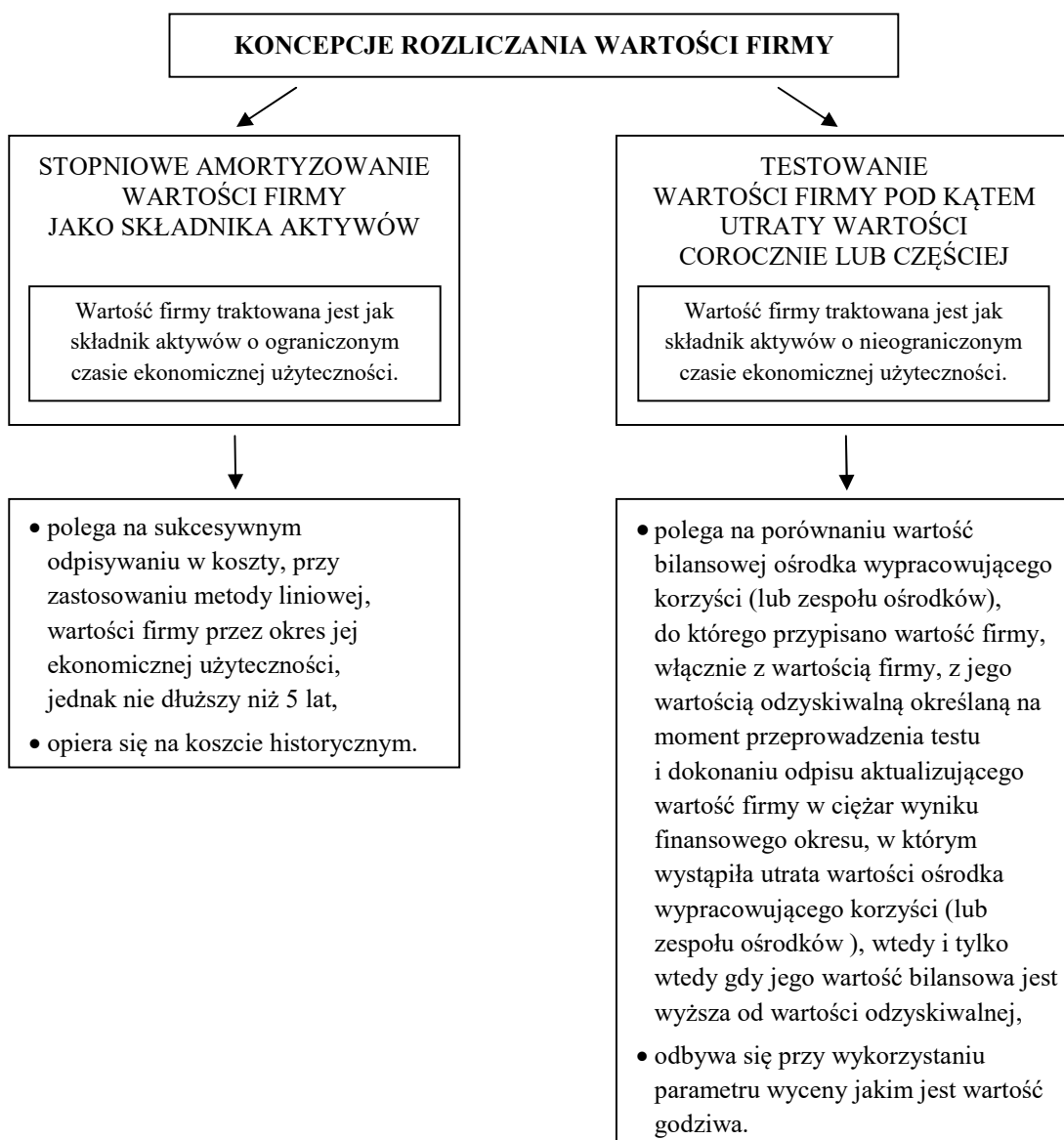
---

<sup>56</sup> Regulacje te zostały przyjęte do stosowania w Unii Europejskiej od 1 stycznia 2005 roku (Rozporządzenie Komisji (WE) nr 2236/2004 z dnia 29 grudnia 2004 r.).

<sup>57</sup> Rozliczanie wartości firmy poprzez systematyczne jej amortyzowanie zostanie omówione w podrozdziale 3.2. niniejszej rozprawy, zaś testowaniu tego składnika aktywów pod kątem utraty wartości poświęcony jest podrozdział 3.3.

- amortyzowanie wartości firmy przy użyciu metody liniowej, które jest oparte na koszcie historycznym i stosowane przez polskie przepisy prawne z zakresu rachunkowości,
- testowanie pod kątem utraty wartości, które odbywa się przy wykorzystaniu parametru wyceny, jakim jest wartość godziwa i jest zalecane przez regulacje MSR/MSSF.

Dozwolone aktualnie sposoby rozliczania wartości firmy w rachunkowości prezentuje rysunek 3.1.



**Rysunek 3.1. Koncepty rozliczania wartości firmy w rachunkowości**

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (Cieciura, 2012, s. 75-79; Cieciura i Czaja-Cieszyńska, 2011, s. 53-54; Raciński, 2015, s. 511-512; Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 44, ust. 10).

Niezależnie jednak od przyjętego rozwiązania, problematyka rozliczania wartości firmy stanowi ważną kwestię w rachunkowości, bowiem prowadzi do powstania kosztów, które

obciążają wynik finansowy podmiotu (Cieciura, 2009b, s. 183). Stąd też mając na uwadze, że (Cieciura, 2009b, s. 183, 2012, s. 80; Kamela-Sowińska, 1996, s. 181):

- globalizacja i intensywny rozwój instytucji rynkowych takich jak giełda papierów wartościowych przyczyniają się do zwiększenia ilości dokonywanych transakcji, w których specyficznym przedmiotem obrotu jest przedsiębiorstwo lub jego zorganizowana część,
- udział wartości firmy w przeprowadzanych przejęciach prawnych, jak i kapitałowych jest coraz wyższy,
- potencjalni i obecni inwestorzy oraz rynek kapitałowy pozytywnie oceniają wartość firmy, gdyż utożsamiają ją ze zdolnością jednostki do osiągania ponadprzeciętnych zysków,
- coraz większe znaczenie w budowaniu wartości przedsiębiorstwa odgrywają niematerialne składniki majątku, do których zalicza się wartość firmy,

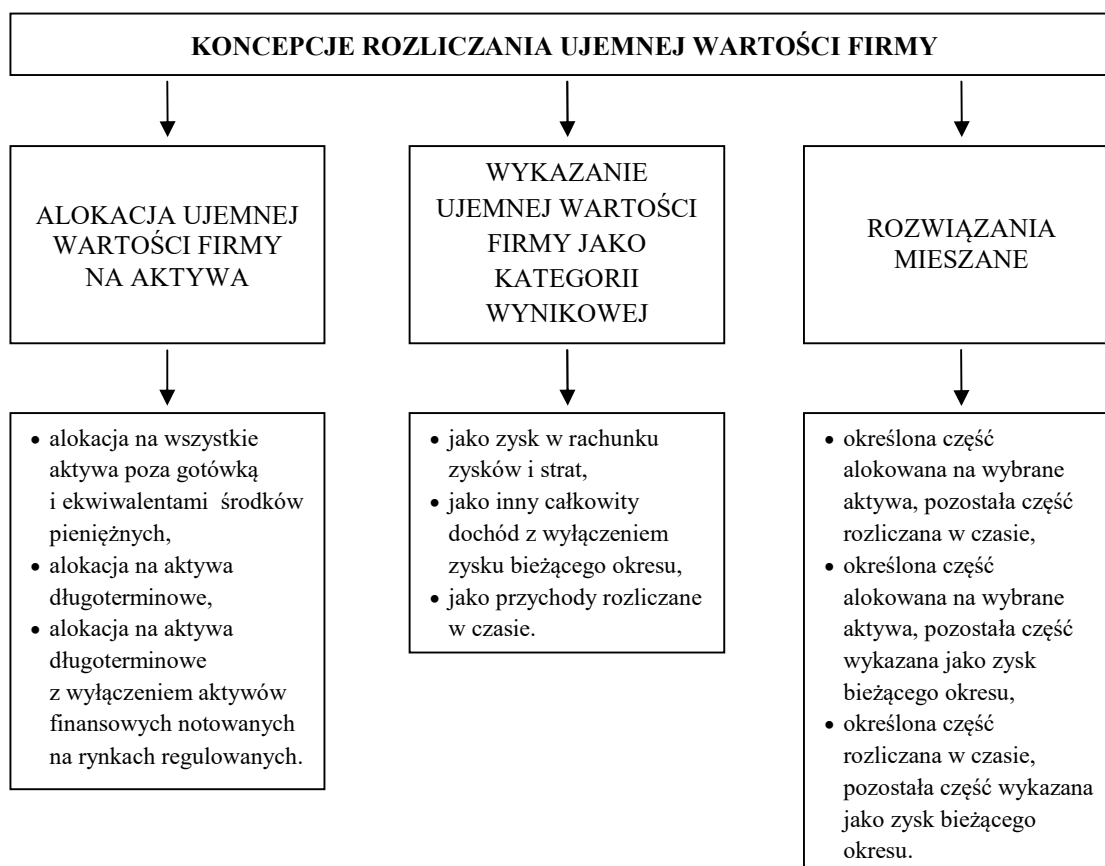
należy zauważyć, iż rozliczanie wartości firmy wpływa istotnie na prezentowaną w sprawozdaniu finansowym sytuację finansową i majątkową jednostki oraz osiągnięty wynik finansowy, a tym samym odgrywa niebagatelną rolę w kreowaniu wizerunku danej jednostki.

Ponadto przyjęte rozwiązanie dotyczące rozliczania wartości firmy determinuje sposób wykazywania tego składnika aktywów w sprawozdaniu finansowym i wpływa na poziom raportowanego wyniku finansowego (Cieciura i Czaja-Cieszyńska, 2011, s. 53). W literaturze przedmiotu występuje szereg badań poświęconych tematyce wykorzystania wartości firmy i jej odpisów do kształtowania wyniku finansowego (na przykład AbuGhazaleh, Al-Hares i Haddad (2012); AbuGhazaleh, Al-Hares i Roberts (2011); Bisogno (2015); Churyk i Cripe (2011); D'Alauro (2013); Gu i Lev (2011); Jarva (2014); Jordan, Clark i Vann (2007); Ramanna, 2008; Ramanna i Watts, 2012; Strojek-Filus (2013)).

Jeśli chodzi natomiast o ujemną wartość firmy, teoria rachunkowości również wskazuje na różnorodne koncepcje jej rozliczania (Grzybek, 2017a, s. 59). Rozmaitość podejść do rozliczania ujemnej wartości firmy stanowi kwestię wtórną do braku jednolitego stanowiska odnośnie przyczyn jej powstania i wynikającej z nich treści ekonomicznej danej kategorii (Grzybek, 2017a, s. 59; 2017b, 47; Ignatowski, 1995, s. 103-105). Koncepcje rozliczania ujemnej wartości firmy można ogólnie podzielić na trzy grupy (Grzybek, 2017a, s. 60):

- alokacja ujemnej wartości firmy na aktywa,
- wykazanie ujemnej wartości firmy jako kategorii wynikowej,
- rozwiązania mieszane.

Rozmaitość podejść do rozliczania ujemnej wartości firmy prezentuje rysunek 3.2.



**Rysunek 3.2. Koncepcje rozliczania ujemnej wartości firmy w rachunkowości**

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Grzybek, 2017a, s. 60).

W przypadku koncepcji polegającej na alokacji ujemnej wartości firmy na aktywa przyjmuje się założenie, iż jednostki działają racjonalnie, a więc zgodnie z rachunkiem ekonomicznym. W związku z powyższym wystąpienie ujemnej wartości firmy utożsamiane jest z popełnionymi błędami podczas wyceny przejmowanego majątku, polegającymi na przeszacowaniu wartości aktywów bądź nieuwzględnieniu wszystkich zobowiązań (Comiskey i Mulford, 2008, s. 34; Ketz, 2005, s. 49; Grzybek, 2017a, s. 60). Dlatego też literatura przedmiotu wskazuje, aby w przypadku tak pojmowanych przyczyn wystąpienia ujemnej wartości firmy, rozliczać tę kategorię na aktywa, proporcjonalnie do ich oszacowanej wartości godziwej (De Merville i Petrie, 1989, s. 38). W koncepcji tej można korygować wszystkie aktywa z pominięciem gotówki i ekwiwalentów środków pieniężnych lub tylko aktywa trwałe bądź aktywa trwałe z wyłączeniem długoterminowych aktywów finansowych notowanych na rynkach regulowanych. Należy zauważyć, iż określone grupy aktywów nie podlegają korekcie, gdyż ryzyko ich nieprawidłowej wyceny jest niewielkie. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty nie są w ogóle szacowane podczas wyceny przejmowanego majątku, natomiast w przypadku długoterminowych aktywów finansowych notowanych na rynkach

regulowanych przyjmuje się, że ich wycena, oparta na cenach rynkowych, charakteryzuje się wysoką wiarygodnością. Z kolei podejście, w którym ujemna wartość firmy rozliczana jest tylko na aktywa trwałe stanowi konsekwencję trudności wyceny tych składników majątku w wartości godziwej i większego prawdopodobieństwa popełnienia błędu podczas szacowania ich wartości, polegającego na przeszacowaniu, w porównaniu do aktywów obrotowych (Comiskey i Mulford, 2008, s. 34; Grzybek, 2017a, s. 60-61; 2018, s. 50).

W literaturze przedmiotu występuje wiele argumentów krytycznie odnoszących się do tej koncepcji, gdyż alokacja ujemnej wartości firmy na przejęte aktywa powoduje, iż nie są one wykazywane w wartości godziwej, natomiast ich wartości bilansowe pozbawione są wartości informacyjnej, bowiem nie ukazują ani wartości godziwej ani kosztu historycznego przejętych składników majątku (Grzybek, 2017a, s. 61-62).

Z kolei w koncepcji polegającej na wykazaniu ujemnej wartości firmy jako kategorii wynikowej przejęte aktywa są wycenione i ujęte w księgach rachunkowych w wartościach godziwych. Różnica pomiędzy ceną nabycia a wartością godziwą przejętych aktywów netto, będąca ujemną wartością firmy wykazywana jest jako kategoria wynikowa, czyli jako bieżący zysk lub inny całkowity dochód z pominięciem zysku bieżącego okresu bądź przychody rozliczane czasie (Comiskey i Mulford, 2008, s. 40; Grzybek, 2018, s. 50). Zdaniem O. Grzybek (2017a, s. 61-62) ujawnianie ujemnej wartości firmy w ramach określonej kategorii wynikowej powinno być poprzedzone analizą przyczyn jej powstania. Jeśli z przeprowadzonej analizy wynika, iż jednostka przejmująca dokonała okazijnego nabycia, to ujemna wartość firmy powinna być ujęta jako zysk na okazijnym nabyciu w rachunku zysków i strat<sup>58</sup>. Natomiast w przypadku, gdy jednostka przejmująca dokonała opłacalnej transakcji, w wyniku której nastąpiło powiększenie jej kapitału własnego, to wówczas ujemną wartość firmy należy wykazać jako inny całkowity dochód. Z kolei gdy ujemna wartość firmy powstaje na skutek ustalenia ceny nabycia poniżej wartości godziwej przejętych aktywów netto w związku ze spodziewaną koniecznością poniesienia nakładów, których wysokości na dzień przejęcia nie jest jednostka w stanie ani określić, ani osobno ująć jako zobowiązanie bądź rezerwę, to wówczas może być wykazana jako przychody rozliczane w czasie, na przykład w sposób równomierny do okresu amortyzacji przejętych aktywów trwałych.

---

<sup>58</sup> Rachunek zysków i strat w regulacjach MSR/MSSF określany jest mianem sprawozdania z zysków lub strat i innych całkowitych dochodów. Jednostka może stosować także inne tytuły dla tego sprawozdania, na przykład sprawozdanie z całkowitych dochodów (MSR 1, par. 10).



Tymczasem podejście do rozliczania ujemnej wartości firmy polegające na rozwiązaniach mieszanych, stanowi różnego rodzaju kombinacje wyżej przedstawionych koncepcji i znajduje najszersze zastosowanie w praktyce (Grzybek, 2017a, s. 62; 2018, s. 50).

Należy zauważyć, iż obecnie polskie przepisy prawne z zakresu rachunkowości dotyczące rozliczania ujemnej wartości firmy oparte są na rozwiązaniu mieszanym. Z kolei regulacje MSR/MSSF wskazują, iż ustaloną na dzień przejęcia nadwyżkę wartości godziwej możliwych do zidentyfikowania aktywów netto jednostki przejmowanej nad sumą przekazanej zapłaty, udziałów niekontrolujących i dotychczas posiadanych udziałów wycenionych w wartości godziwej na dzień przejęcia należy ująć jako zysk na okazjnym nabyciu<sup>59</sup>. Sposób rozliczania ujemnej wartości firmy zawarty i obowiązujący od 2002 roku w polskich regulacjach rachunkowości wynika z ostrożnego podejścia do ujemnej wartości firmy, w którym przyjmuje się założenie, że jej wystąpienie ma związek z potencjalnym przeszacowaniem wartości godziwej przejętych składników majątkowych (Grzybek, 2017b, s. 47). Natomiast ujawnianie wyznaczonej w trakcie rozliczania transakcji przejęcia nadwyżki jako zysku na okazjnym nabyciu stanowi konsekwencję przeświadczenia, iż wartość godziwa aktywów netto w rzetelny sposób odzwierciedla rzeczywistą wartość przejmowanej jednostki, a niska cena jej nabycia oznacza ponadprzeciętne korzyści dla tej jednostki (Comiskey i Mulford, 2008, s. 40; Grzybek, 2018, s. 48). Jednakże, zanim nadwyżka ta zostanie wykazana w zysku bieżącego okresu, zgodnie z postanowieniami zawartymi w MSSF 3, musi zostać ponownie zweryfikowana. Jeśli po przeprowadzeniu ponownej weryfikacji identyfikacji, ujęcia i wyceny wszystkich nabytych aktywów oraz przejętych zobowiązań, wykazaniu wszelkich dodatkowych aktywów i zobowiązań, które zidentyfikowano w wyniku tego przeglądu, a także po sprawdzeniu poprawności kalkulacji, nadal występuje zysk na okazjnym nabyciu, to w myśl rozwiązań zawartych w MSSF 3 jednostka przejmująca wykazuje go na dzień przejęcia w pełniej wartości w zysku bieżącego okresu (Siewierska i in, 2016, s. 125). Rozwiązanie to obowiązuje od 2004 roku, kiedy to wprowadzony został MSSF 3 w miejsce MSR 22, chociaż dopiero od 2008 roku ustalona przy rozliczaniu transakcji przejęcia ujemna wartość firmy określana jest mianem zysku na okazjnym nabyciu (Grzybek, 2017a, s. 62-64). Należy podkreślić, iż przyjęte sposoby rozliczania ujemnej wartości firmy zawarte w obecnie obowiązujących regulacjach z zakresu rachunkowości, determinują odmienny sposób wykazywania tej kategorii ekonomicznej

---

<sup>59</sup> Rozliczanie ujemnej wartości firmy w polskich przepisach prawnych z zakresu rachunkowości zostanie szczegółowo omówione w podrozdziale 3.2. niniejszej rozprawy, zaś w regulacjach MSR/MSSF w podrozdziale 3.3.

w sprawozdaniu finansowym, istotnie wpływają na prezentowaną w tym sprawozdaniu sytuację majątkową i finansową oraz raportowany wynik finansowy (Comiskey i Mulford, 2008, s. 34; Grzybek, 2018, s. 55).

Niezmiernie ważną kwestią, w kontekście prowadzonych rozważań na temat rozliczania wartości firmy, jest zidentyfikowanie czynników determinujących dokonanie odpisów tego składnika aktywów. O ile regulacje rachunkowości podają minimalną i niepełną listę przesłanek świadczących o możliwości utraty wartości i w konsekwencji konieczności dokonania odpisu wartości firmy, to literatura przedmiotu wskazuje szereg determinant jej rozliczania (Sapkauskiene i Leitoniene, 2014, s. 644-646; Sapkauskiene, Leitoniene i Vainiusiene, 2016, s. 418).

W przypadku polskich regulacji prawnych z zakresu rachunkowości, czynnikiem od którego uzależnione są odpisy wartości firmy w koszty w kolejnych latach jest okres jej ekonomicznej użyteczności (Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 44b, ust. 10). R. Ignatowski (2014b, s. 8) zauważa, iż UoR nie określa zasad ustalania okresu amortyzacji wartości firmy, jednakże podaje, iż nie może on przekroczyć pięciu lat.

Z kolei regulacje międzynarodowe wskazują ogólne przesłanki świadczące o możliwości utraty wartości przez aktywa, w podziale na czynniki zewnętrzne i wewnętrzne (MSR 36, par. 12). W przypadku wartości firmy, do czynników zewnętrznych, które mogą świadczyć o utracie wartości przez ten składnik majątku i zostały wyszczególnione w MSR 36, można zaliczyć (Sapkauskiene i Leitoniene, 2014, s. 645):

- zmiany stóp procentowych, które mają wpływ na stopę dyskontową wykorzystywaną do obliczenia wartości użytkowej danego składnika aktywów i w konsekwencji istotnie oddziałują na jego wartość odzyskiwalną,
- znaczące i niekorzystne dla jednostki zmiany przepisów prawnych.

Jako czynnik wewnętrzny natomiast można wskazać prawdopodobieństwo sprzedaży podmiotu bądź zaniechania działalności w pomocie, w związku, z nabyciem którego powstała wartość firmy.

Warto w tym miejscu dodać, iż precyzyjniejszy zbiór czynników utraty wartości firmy przedstawia aktualizacja do amerykańskich standardów rachunkowości ASU No. 2011-08 „*Intangibles - Goodwill and Other (Topic 350): Testing Goodwill for Impairment*” wydana przez FASB. Celem wprowadzenia tej aktualizacji było zmniejszenie złożoności i kosztów oceny prawdopodobieństwa utraty wartości przez wartość firmy poprzez umożliwienie jednostce dokonania oceny jakościowej na podstawie analizy zdarzeń i okoliczności

wskazanych w danym standardzie. Czynniki, które mogą świadczyć o utracie wartości firmy według ASU No. 2011-08 prezentuje tabela 3.1.

**Tabela 3.1. Czynniki utraty wartości firmy według ASU 2011-08**

Kategoria czynników	Wyszczególnienie czynników
Czynniki makroekonomiczne	<ul style="list-style-type: none"> <li>– pogorszenie wskaźników sytuacji ekonomicznej (na przykład poziomu PKB, stopy bezrobocia, stopy inflacji),</li> <li>– ograniczenia w dostępie do kapitału,</li> <li>– wahania kursów walutowych lub inne zmiany na rynkach akcji i kredytów,</li> </ul>
Uwarunkowania branżowe i rynkowe	<ul style="list-style-type: none"> <li>– wzrost konkurencji w branży, w której działa jednostka,</li> <li>– zmiany w sytuacji rynkowej produktu,</li> <li>– zmiany w regulacjach prawnych odnoszących się do branży, w której dany podmiot funkcjonuje,</li> <li>– zmiany w otoczeniu politycznym,</li> </ul>
Czynniki kosztowe	<ul style="list-style-type: none"> <li>– wzrost kosztów czynników produkcji (między innymi surowców, robocizny lub innych kosztów), które mają negatywny wpływ na zyski i przepływy pieniężne,</li> <li>– zmiany w prawie pracy,</li> </ul>
Czynniki finansowe	<ul style="list-style-type: none"> <li>– ujemne lub malejące przepływy pieniężne,</li> <li>– obniżenie rzeczywistych lub planowanych przychodów operacyjnych oraz zysków, w porównaniu do okresu poprzedniego,</li> </ul>
Specyficzne czynniki dotyczące sytuacji danej jednostki	<ul style="list-style-type: none"> <li>– zmiany w zarządzie, kluczowym personelu, strategii,</li> <li>– zmiany w strategii marketingowej,</li> <li>– bankructwo, upadłość,</li> <li>– toczące się spory sądowe,</li> <li>– spadek cen akcji,</li> </ul>
Czynniki sprawozdawcze	<ul style="list-style-type: none"> <li>– zmiana składu lub wartości bilansowej aktywów netto jednostki,</li> <li>– ogłoszenie planów sprzedaży jednostki lub jej części,</li> <li>– wzrost poziomu odpisów innych aktywów zarówno w jednostce, jak i w jej jednostkach zależnych.</li> </ul>

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (ASU No. 2011-08, par. 350-20-35-3C; Strojek-Filus, 2013, s. 85-86).

W literaturze przedmiotu występuje wiele badań, których głównym celem jest ustalenie determinant rozliczania wartości firmy. Ogólnie wskazuje się trzy grupy determinant dokonywania odpisów wartości aktywów, w tym także wartości firmy (Piosik, 2010, s. 255):

- czynniki ekonomiczne,
- czynniki zarządcze, które wiążą się z celami polityki rachunkowości bądź innymi intencjami kierownictwa jednostki,
- odpisy z tytułu utraty wartości dokonane w przeszłości.

M. Strojek-Filus (2011, s. 221, 2013, s. 83) uważa, iż do czynników implikujących przeprowadzanie odpisów wartości firmy należy zaliczyć:

- czynniki ekonomiczne,
- czynniki zarządcze.

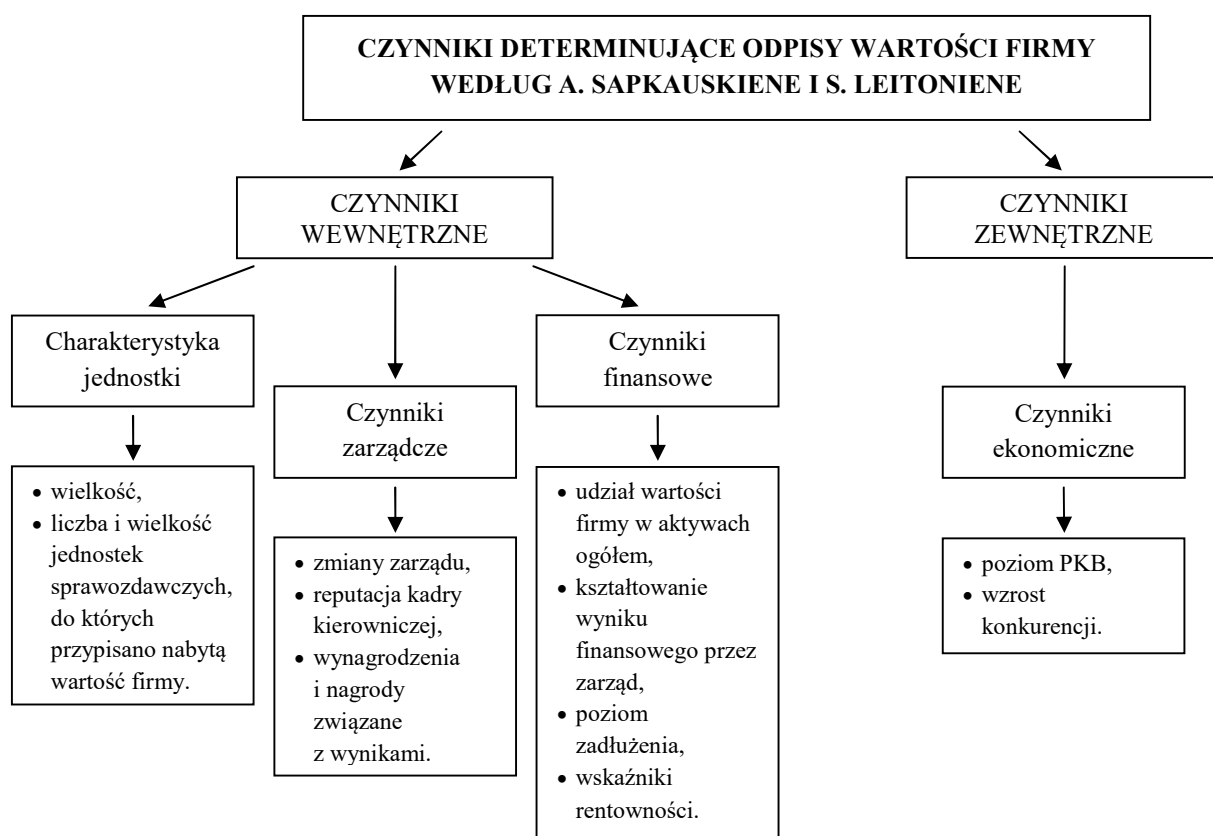
Jednocześnie autorka (Strojek-Filus, 2013, s. 83-84) dzieli czynniki ekonomiczne na czynniki makroekonomiczne, w ramach których istotne znaczenie przypisuje wskaźnikom ogólnej koniunktury gospodarczej, a także odzwierciedlającym nastroje inwestorskie, oraz czynniki mikroekonomiczne, odnoszące się do sytuacji finansowej i pozycji rynkowej podmiotu. Ponadto M. Strojek-Filus (2013, s. 88) zauważa, iż czynniki zarządcze świadczą o wykorzystywaniu odpisów wartości firmy do kształtowania wyniku finansowego. Szczegółową klasyfikację determinant rozliczania wartości firmy zaproponowaną przez M. Strojek-Filus (2013) prezentuje tabela 3.2.

**Tabela 3.2. Klasyfikacja czynników determinujących wystąpienie odpisów wartości firmy według M. Strojek-Filus**

Kategoria czynników		Wyszczególnienie czynników
Czynniki ekonomiczne	czynniki makroekonomiczne	<ul style="list-style-type: none"> <li>– obniżenie ogólnych wskaźników makroekonomicznych oraz pogorszenie nastrojów społecznych wskutek kryzysu, recesji,</li> <li>– zmniejszenie obrotów, spadek głównych indeksów giełdowych na giełdach papierów wartościowych podczas okresu bessy,</li> <li>– obniżenie popytu na dany rodzaj produktu, towaru spowodowany między innymi modą, zwiększoną sezonowością produktów,</li> <li>– niekorzystne zmiany przepisów podatkowych,</li> </ul>
	czynniki mikroekonomiczne	<ul style="list-style-type: none"> <li>– spadek cen rynkowych akcji jednostki,</li> <li>– obniżenie poziomu wyniku operacyjnego, wyniku finansowego netto osiągniętego przez podmiot,</li> <li>– spadek poziomu i dynamiki przychodów ze sprzedaży,</li> <li>– obniżenie poziomu przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej, inwestycyjnej oraz całkowitych,</li> <li>– spadek ceny rynkowej określonego rodzaju produktów, towarów,</li> <li>– wzrost kosztu obsługi długu,</li> <li>– obniżenie stopy wolnej od ryzyka,</li> <li>– obniżenie premii za ryzyko,</li> </ul>
Czynniki zarządcze		<ul style="list-style-type: none"> <li>– indywidualne interesy członków zarządu jednostki,</li> <li>– świadome i zamierzone działania realizowane przez kierownictwo podmiotu w ramach kształtowania wyniku finansowego, które związane są z celami polityki rachunkowości.</li> </ul>

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Strojek-Filus, 2013, s. 84-85, 88).

Z kolei A. Sapkauskiene i S. Leitoniene (2014, s. 645) wykazują na podstawie przeprowadzonej analizy literatury przedmiotu, iż w praktyce jednostki decydują się na odpisanie wartości firmy z wielu innych powodów, niż te, które określono w regulacjach rachunkowości. Autorki (Sapkauskiene i Leitoniene, 2014, s. 645) klasyfikują te determinanty na czynniki wewnętrzne i zewnętrzne. Szczegółowy podział czynników determinujących odpisy wartości firmy ujawnionych w ramach prowadzonych badań nad praktyką rachunkowości w tym zakresie, zaproponowany przez A. Sapkauskiene i S. Leitoniene (2014) prezentuje rysunek 3.3.



**Rysunek 3.3. Czynniki determinujące odpisy wartość firmy według A. Sapkauskiene i S. Leitoniene**

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Sapkauskiene i Leitoniene, 2014, s. 645).

Z dotychczas opublikowanych badań naukowych poświęconych problematyce rozliczania wartości firmy wynika, że w przypadku wartości firmy istotniejszymi determinantami dokonywania odpisów są czynniki zarządcze, aniżeli ekonomiczne (Piosik, 2010, s. 255). Decyzje o ujawnieniu utraty wartości firmy są bowiem głównie uzależnione od menedżerów i innych czynników opartych na ich interesach własnych (Beatty i Weber, 2006, s. 284; Sapkauskiene i in., 2016, s. 417).

Y. Zang (2008, s. 38-68) na podstawie badań przeprowadzonych na próbie 870 amerykańskich spółek w latach 2001-2003 wykazuje, iż jednostki, w których niedawno nastąpiła zmiana kierownictwa wykazują wyższe odpisy wartości firmy w porównaniu do podmiotów, w których taka zmiana nie miała miejsca. Oznacza to, iż nowi menadżerowie ujmując znaczne odpisy wartości firmy w sposób świadomy i istotny redukują zysk (bądź zwiększają stratę) danego roku obrotowego, aby w przyszłych okresach sprawozdawczych móc wykazywać wzrost wyniku finansowego (lub zmniejszenie straty). W konsekwencji zastosowania tej strategii, która w anglojęzycznej literaturze określana jest jako *big bath*, raportowany zysk (strata) w kolejnych okresach sprawozdawczych będzie wykazywał (wykazywała) tendencję rosnącą (malejącą), co pozytywnie postrzegane jest przez użytkowników sprawozdań finansowych.

Z kolei K. Ramanna i R.L. Watts (2012, s. 749-780) na podstawie badań przeprowadzonych na próbie składającej się z 124 amerykańskich spółek w latach 2003-2006 wykazują, iż długoletni kierownicy jednostek w obawie przed utratą dobrej reputacji są mniej skłonni do rozliczania wartości firmy. Uzyskane wyniki świadczą zatem o istnieniu zależności pomiędzy czasem trwania kadencji dyrektora generalnego a wykazywaniem odpisów wartości firmy. Ponadto autorzy (Ramanna i Watts, 2012, s. 777) ukazują, iż menedżerowie unikają odpisów wartości firmy w celu realizacji interesów własnych zapisanych w kontraktach menedżerskich (wynagrodzenia, nagrody związane z raportowanymi wynikami) oraz ochrony przed negatywnymi skutkami wynikającymi z naruszenia umów kredytowych. Tym samym udowadniają, iż zachowanie kierowników jednostek, którzy odpowiadają za przeprowadzenie odpisów wartości firmy jest zgodne z motywami przewidzianymi w teorii agencji i występuje zależność pomiędzy brakiem wykazywania odpisów wartości firmy a zadłużeniem jednostki.

J. Francis, J.D. Hanna i L. Vincent (1996, s. 117-134, za: Chraścina, 2015, s. 51) wykazują na podstawie badań przeprowadzonych na próbie 674 amerykańskich spółek w latach 1989-1992, iż ujawnienie odpisów wartości firmy wykorzystywane jest przez menedżerów do kształtowania wyniku finansowego. Wielu innych autorów, między innymi N.M. AbuGhazaleh i in. (2011); M. Bisogno (2015); G. D'Alauro (2013); M. Glaum i in. (2018); C.E. Jordan i in. (2007); M. Strojek-Filus (2013); Y. Zang (2008), także dowodzą, że odpisy wartości firmy stanowią instrument kształtowania wyniku finansowego.

Należy zauważyć, iż w literaturze przedmiotu podkreśla się, iż do rozliczania wartości firmy bardziej skłonne są większe jednostki (Francis i in., 1996, s. 117-134, za: Chraścina, 2015, s. 51). Potwierdza to również w swoich badaniach wspomniany wcześniej Y. Zang (2008, s. 38-68), który na podstawie badań przeprowadzonych na próbie składającej się z 870

amerykańskich spółek w latach 2001-2003 wykazuje, iż duże podmioty ujawniają wyższe odpisy z tytułu utraty wartości firmy. Zdaniem autora (Zang, 2008, s. 52) rozbudowane organizacje, które charakteryzują się skomplikowaną strukturą, dokonują zwykle większej liczby fuzji i przejęć, stąd też udział wartości firmy w sumie bilansowej oraz wartość jej odpisów będą wyższe aniżeli w mniejszych, pojedynczych jednostkach gospodarczych.

Z kolei wspomniani wcześniej K. Ramanna i R.L. Watts (2012, s. 749-780) twierdzą, iż wykazywanie odpisów wartości firmy uzależnione jest od liczby i wielkości jednostek sprawozdawczych, do których zgodnie z amerykańskimi standardami rachunkowości przypisuje się nabytą wartość firmy oraz nieweryfikowalności aktywów netto w tych jednostkach sprawozdawczych. Autorzy (Ramanna i Watts, 2012, s. 760-761, 776) na podstawie badań przeprowadzonych na próbie składającej się z 124 amerykańskich spółek w latach 2003-2006 wykazują, że wielkość ujawnianych odpisów wartości firmy zmniejsza się wraz z rosnącą liczbą jednostek sprawozdawczych oraz rozmiarem tych jednostek w stosunku do nabytej wartości firmy, zaś zwiększa wraz z wzrostem weryfikowalności aktywów netto w tychże jednostkach. Im bowiem większa liczba i wielkość jednostek sprawozdawczych, tym większa elastyczność w alokacji wartości firmy. W konsekwencji menedżerowie poprzez przypisanie nabytej wartości firmy do odpowiednio dobranych jednostek, mogą unikać odpisów z tytułu utraty jej wartości w kolejnych okresach sprawozdawczych. Z kolei im większy udział nieweryfikowalnych aktywów netto w jednostce, czyli aktywów netto (z wyłączeniem wartości firmy) z trudno obserwowalnymi wartościami rynkowymi, tym większa subiektywność w oszacowaniu ich wartości godziwej, która przekłada się na subiektywizm w szacowaniu wartości godziwej wartości firmy, a w konsekwencji także na szacowanie wysokości jej odpisu z tytułu utraty wartości.

Literatura przedmiotu wskazuje także, iż determinantami rozliczania wartości firmy są raportowane wyniki, w szczególności zaś gdy są one „niespodziewanie” niskie lub „niespodziewanie” wysokie (Lemans, 2009, s. 35-36, 87-90). Wnioski te potwierdzają również M. Glaum, W.R. Landsman i S. Wyrwa (2018, s. 149-180), którzy na podstawie badań poświęconych czynnikom determinującym decyzje o utracie wartości firmy podejmowane przez jednostki stosujące regulacje MSR/MSSF, przeprowadzają analizę na próbie składającej się z 9468 spółek giełdowych (w tym 8110 pochodzących z sektora niefinansowego, a 1358 z sektora finansowego) z 21 krajów, w tym z Polski, w latach 2005-2011 i wykazują, iż występuje ujemna zależność pomiędzy ujawnianymi odpisami z tytułu utraty wartości firmy a raportowanymi wynikami. Ponadto zdaniem autorów (Glaum i in., 2018, s. 175) jednostki z krajów rozwiniętych charakteryzujących się wysokim stopniem

egzekwowania prawa zwykle reagują na spadek wartości ekonomicznej swoich aktywów i tworzą między innymi odpis z tytułu utraty wartości firmy, w przeciwieństwie do spółek giełdowych z krajów o niskim stopniu egzekwowania prawa. Także Ch.E. Jordan, S.J. Clark i C.E. Vann (2007, s. 23-30) wykazują na podstawie badań przeprowadzonych na próbie składającej się z 200 największych amerykańskich przedsiębiorstw w latach 2001-2004, iż występuje ujemna zależność pomiędzy ujawnianymi odpisami z tytułu utraty wartości firmy a wynikami finansowymi. Jednocześnie zdaniem autorów (Jordan i in, 2007, s. 28) prawdopodobieństwo dokonania przez jednostkę uznaniowego odpisu wartości firmy w danym roku rośnie wraz ze spadkiem poziomu wskaźnika rentowności aktywów (ROA).

Z kolei M. Glaum i S. Wyrwa (2011, s. 1-88) ukazują, iż uwarunkowania branżowe i czynniki makroekonomiczne mogą determinować odpisy z tytułu utraty wartości firmy. Autorzy (Glaum i Wyrwa, 2011, s. 15-16, 51) po przeprowadzeniu badania na próbie składającej się z 322 jednostek z 12 krajów europejskich, które polegało na przeanalizowaniu sprawozdań finansowych za rok 2009, wykazują, iż wystąpienie światowego kryzysu w latach 2008-2009, skutkującego między innymi spadkiem PKB w Unii Europejskiej, spowodowało znaczne odpisy wartości firmy w sektorze rozrywkowo-medialnym, natomiast w branży farmaceutycznej w ogóle ich nie odnotowano.

Z badań przeprowadzonych w Polsce na 168 spółkach giełdowych notowanych na GPW w Warszawie (w tym na 40 wykazujących odpisy wartości firmy oraz 128 bez odpisu) w latach 2007 i 2008 przez A. Piosika (2010, s. 253-274), wynika, iż skłonniejsze do dokonywania odpisów z tytułu utraty wartości firmy są jednostki charakteryzujące w okresie przed ujawnieniem odpisu niższym poziomem zadłużenia oraz wyższą płynnością finansową. Ponadto autor (Piosik, 2010, s. 264-265) wskazuje, iż prawdopodobieństwo przeprowadzenia odpisu z tytułu utraty wartości firmy rośnie wraz ze wzrostem sumy aktywów, wzrostem stopy zadłużenia oraz wskaźnika płynności finansowej, zaś maleje wraz ze wzrostem stopy zwrotu z aktywów, a także wzrostem zmiany netto stopy zwrotu z aktywów w relacji do poprzedniego okresu. Z kolei z badań przeprowadzonych na 216 spółkach, w tym 120 spółkach giełdowych notowanych na GPW w Warszawie oraz 96 spółkach pozagiełdowych, w latach 2000-2010 przez M. Strojek-Filus (2013, s. 108-176), które poświęcone były determinantom identyfikacji i rozliczania wartości firmy wynika, iż występuje zależność pomiędzy wykazywaniem odpisów wartości firmy a zmianami w zarządzie. Autorka (Strojek-Filus, 2013, s. 175) potwierdza także istnienie zależności pomiędzy zmianą wyniku operacyjnego, zmianą przychodów ze sprzedaży a odpisami wartości firmy, podkreślając jednocześnie, że siła tej zależności wskazuje, iż nie każde pogorszenie sytuacji finansowej



grupy kapitałowej oznacza utratę wartości firmy. Ponadto M. Strojek-Filus (2013, s. 175) dowodzi na podstawie przeprowadzonych badań, że wartość firmy i jej odpisy wykorzystywane są przez grupy kapitałowe jako instrument kształtowania wyniku finansowego.

Podsumowując, rozliczanie wartości firmy ma na celu przedstawienie w sposób rzetelny realnej wartości tego składnika aktywów w sprawozdaniu finansowym. Jednakże stanowi ono trudne i kontrowersyjne zagadnienie w rachunkowości, co wynika między innymi z samej natury wartości firmy oraz braku jednomyślności w postrzeganiu tego składnika majątku zarówno przez teoretyków, jak i praktyków. W konsekwencji dopuszczalne są obecnie dwa odmienne rozwiązania dotyczące rozliczania wartości firmy, które różnią się sposobem traktowania i wykazywania w sprawozdaniu finansowym odpisu tego aktywu. Także w przypadku ujemnej wartości firmy teoria rachunkowości wskazuje różnorodne koncepcje jej rozliczania. W praktyce zaś najczęściej stosowane są rozwiązania mieszane, będące kombinacją dwóch pozostałych koncepcji rozliczania ujemnej wartości firmy. Dokonywanie odpisów wartości firmy uzależnione jest od wielu czynników, chociaż jednym z ważniejszych jest przyjęty sposób rozliczania jej wartości przez jednostkę, bowiem istotnie wpływa na poziom raportowanego wyniku finansowego. Ponadto wielu badaczy dowodzi, iż odpisy wartości firmy wykorzystywane są w praktyce rachunkowości jako instrumenty kształtowania wyniku finansowego.

### **3.2. Zasady rozliczania wartości firmy według polskich regulacji prawnych**

Sposób rozliczania wartości firmy przyjęty w polskich regulacjach prawnych z zakresu rachunkowości wprowadzono Ustawą z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości<sup>60</sup>. Istotne modyfikacje dotyczące wartości firmy oraz jej odpisywania w czasie, zawarto w tak zwanej znowelizowanej UoR, która obowiązywała od 1 stycznia 2002 roku (Ustawa z dnia 9 listopada 2000 r.). Pomimo jednak wprowadzania tych zmian w regulacjach rachunkowości, problematyce rozliczania wartości firmy, podobnie, jak i samej wartości firmy, poświęcono w UoR niewiele miejsca.

W myśl UoR wartość firmy powstała zarówno na skutek przejęć (połączeń) prawnych, jak i przejęć kapitałowych podlega rozliczaniu poprzez systematyczne amortyzowanie przez okres jej ekonomicznej użyteczności (Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 44b, ust. 10, art. 60, ust. 5, art. 61, ust. 5, art. 63, ust. 1). Zatem ustalona na dzień nabycia jednostki bądź zorganizowanej jej części lub udziałów dających kontrolę bądź współkontrolę początkowa

---

<sup>60</sup> UoR w jej pierwotnym brzmieniu (Dz. U. z 1994 r., nr 121, poz. 591).

wartość firmy podlega rozliczaniu w drodze sukcesywnych odpisów amortyzacyjnych przeprowadzanych metodą liniową począwszy od miesiąca, w którym doszło do przejęcia (połączenia) prawnego będącego następstwem połączenia gospodarczego lub rozpoczęto sprawowanie kontroli nad jednostką zależną bądź współkontroli nad jednostką współzależną (Cieciura i Czaja-Cieszyńska, 2011, s. 53; Ignatowski, 2014b, s. 8; 2015b, s. 73; Spigarska, 2011, s. 153; Strojek-Filus, 2010, s. 614). Ponadto amortyzacji podlega także wartość firmy odnosząca się do jednostek podporządkowanych, w których udziały wyceniane są metodą praw własności (Ignatowski, 2012, s. 543).

Należy zauważyć, że chociaż UoR wskazuje, iż odpisy amortyzacyjne wartości firmy powinny być dokonywane przez okres jej ekonomicznej użyteczności, to nie określa ona w jaki sposób należy go ustalić (Ignatowski, 2014b, s. 8; 2015b, s. 73). UoR podaje jedynie, że jeśli nie jest możliwe wiarygodne oszacowanie okresu ekonomicznej użyteczności, to wówczas okres dokonywania odpisów amortyzacyjnych nie może być dłuższy niż 5 lat (Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 44b, ust. 10). Zatem okres rozliczania wartości firmy powinien być ściśle związany z okresem uzyskiwania spodziewanych korzyści ekonomicznych i nie przekraczać 5 lat (Strojek-Filus, 2013, s. 63). Zdaniem R. Ignatowskiego (2012, s. 544) do wyznaczenia okresu amortyzacji wartości firmy można wykorzystać ogólne założenia i zasady dotyczące amortyzacji aktywów trwałych, w myśl których podstawą do ustalenia okresu amortyzacji są:

- istotność wartości firmy jako pozycji wykazywanej w sprawozdaniu finansowym oraz istotność okresowych jej odpisów amortyzacyjnych, określana w oparciu o udział w poziomie obciążenia udziału w wyniku finansowym jednostki podporządkowanej, do której się ona odnosi, oraz
- czynniki odnoszące się bądź mogące się wiązać z wartością firmy oraz okres ich oddziaływania na przewidywane uzyskiwanie korzyści ekonomicznych.

Jednocześnie autor (Ignatowski, 2012, s. 545; 2014b, s. 8; 2015b, s. 73) podkreśla, iż brak wskazania w UoR minimalnego okresu amortyzacji wartości firmy umożliwia jednostkom dokonanie jej pełnego odpisu amortyzacyjnego w dniu bądź okresie sprawozdawczym, w który została ona ujęta. W szczególności jednorazowy, pełny odpis amortyzacyjny jest uzasadniony w przypadku wartości firmy o niewielkiej wartości bądź powstałej w wyniku poniesienia kosztów bezpośrednich związanych z przejęciem, a nie z oczekiwanymi korzyściami ekonomicznymi.

W konsekwencji przeprowadzonego odpisu amortyzacyjnego następuje zmniejszenie wartości bilansowej wartości firmy prezentowanej w skonsolidowanym bilansie oraz

wykazanie w skonsolidowanym rachunku zysku i strat kosztu w wysokości dokonanego odpisu, który ostatecznie wpływa na zmniejszenie wyniku finansowego. Sposób ujęcia odpisu wartości firmy w skonsolidowanym rachunku zysków i strat uzależniony jest od rodzaju przejęcia, w następstwie którego ustalono wartość firmy.

Dokonanie odpisu amortyzacyjnego wartości firmy powstałej w skutek przejęcia (połączenia) prawnego, a więc nabycia innej jednostki bądź zorganizowanej jej części, powoduje obniżenie o wartość ustalonego odpisu wartości bilansowej wartości firmy wykazywanej w aktywach trwałych skonsolidowanego bilansu jako wyróżniony składnik w ramach pozycji „Wartości niematerialne i prawne” oraz ujęcie kosztu w wysokości dokonanego odpisu amortyzacyjnego w skonsolidowanym rachunku zysków i strat w pozycji „Pozostałe koszty operacyjne”. W związku z tym, iż UoR nie wskazuje, w której konkretnie pozycji pozostałych kosztów operacyjnych należy ująć odpis amortyzacyjny wartości firmy, dlatego też najbardziej zasadne wydaje się być jego ujęcie w kategorii „Inne koszty operacyjne” (Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 44b, ust. 10).

W wyniku zaś przeprowadzenia odpisu amortyzacyjnego wartości firmy powstałej w skutek przejęcia kapitałowego uprawniającego do sprawowania kontroli nad jednostką zależną następuje zmniejszenie o wartość dokonanego odpisu wartości bilansowej wartości firmy wykazywanej w skonsolidowanym bilansie w aktywach trwałych, w wyodrębnionej pozycji „Wartość firmy jednostek podporządkowanych”, w ramach wydzielonej kategorii „Wartość firmy – jednostki zależne”. Jednocześnie, zgodnie z RMF ujmuje się koszt w wysokości dokonanego odpisu w skonsolidowanym rachunku zysków i strat w wyodrębnionej pozycji „Odpis wartości firmy”, w ramach wydzielonej kategorii „Odpis wartości firmy – jednostki zależne” (Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 25 września 2009 r., par. 12, ust. 3).

Z kolei odpis amortyzacyjny wartości firmy ustalonej w następstwie przejęcia kapitałowego uprawniającego do sprawowania współkontroli nad jednostką współzależną, gdy do prezentacji danych tych jednostek w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym stosuje się metodę proporcjonalną, powoduje zmniejszenie o wartość dokonanego odpisu wartości bilansowej wartości firmy wykazywanej w skonsolidowanym bilansie w aktywach trwałych, w wyodrębnionej pozycji „Wartość firmy jednostek podporządkowanych”, w ramach wydzielonej kategorii „Wartość firmy – jednostki współzależne”. Ponadto w myśl RMF wykazuje się koszt w wysokości dokonanego odpisu w skonsolidowanym rachunku zysków i strat w wyodrębnionej pozycji „Odpis wartości firmy”, w ramach wydzielonej

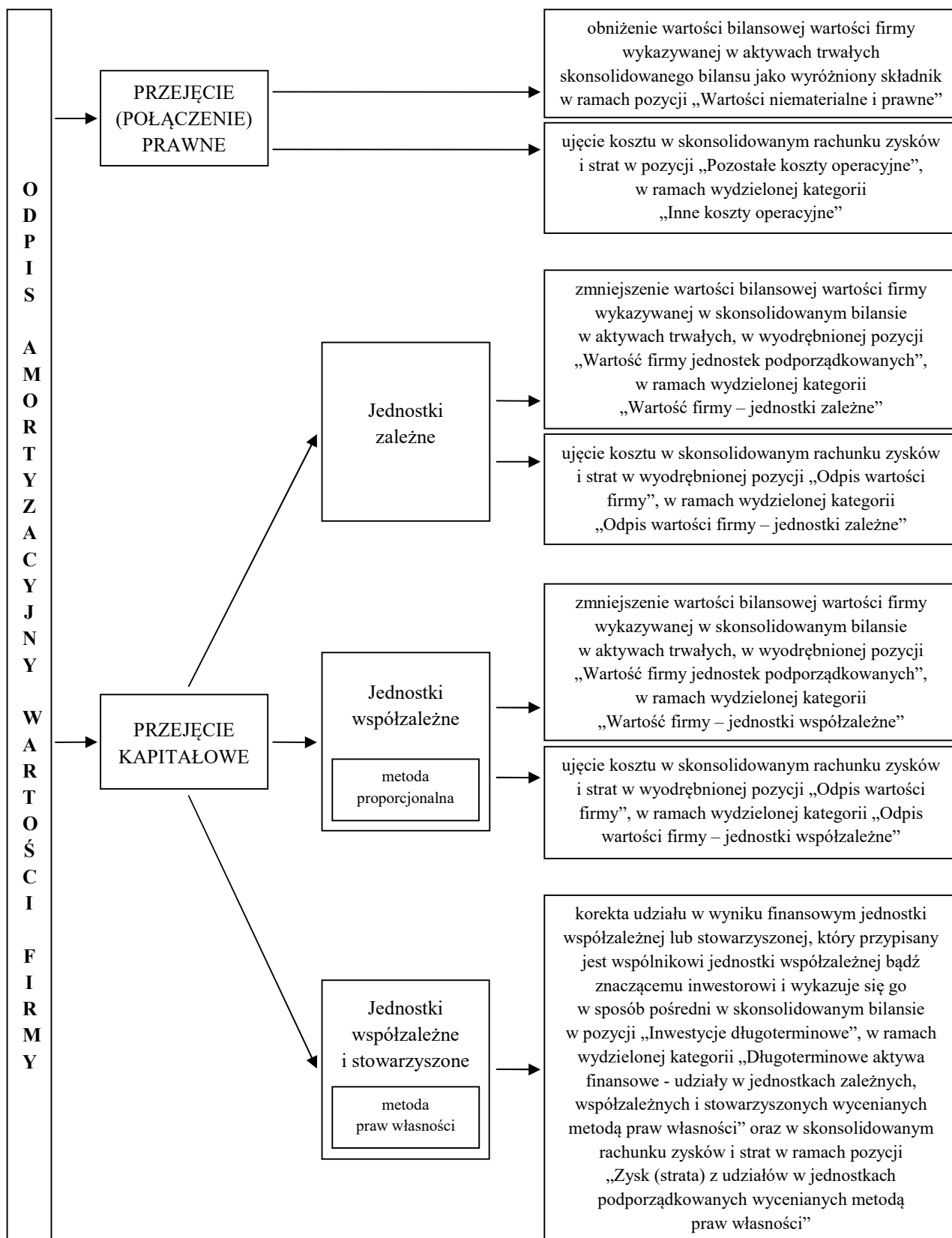
kategorii „Odpis wartości firmy – jednostki współzależne” (Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 25 września 2009 r., par. 18, ust. 2).

Tymczasem gdy dane jednostki współzależnej bądź stowarzyszonej są ujmowane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym przy zastosowaniu metody praw własności<sup>61</sup>, to ustalony zgodnie z przepisami zawartymi w UoR, odpis amortyzacyjny wartości firmy tych jednostek, wpływa na wynik finansowy danego okresu sprawozdawczego, chociaż nie jest prezentowany bezpośrednio w tymże sprawozdaniu. Opis ten koryguje udział w wyniku finansowym jednostki współzależnej lub stowarzyszonej, który przypisany jest wspólnikowi jednostki współzależnej bądź znaczącemu inwestorowi i wykazuje się go w sposób pośredni w skonsolidowanym bilansie w pozycji „Inwestycje długoterminowe”, w ramach wydzielonej kategorii „Długoterminowe aktywa finansowe - udziały w jednostkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych wycenianych metodą praw własności” oraz w skonsolidowanym rachunku zysków i strat, w ramach pozycji „Zysk (strata) z udziałów w jednostkach podporządkowanych wycenianych metodą praw własności” (Ignatowski, 2014b, s. 9, 2015b, s. 74; Raciński, 2015, s. 418-425; Remlein, 2013, s. 207-209).

Zatem sposób rozliczania wartości firmy w polskich przepisach prawnych z zakresu rachunkowości różni się w zależności od rodzaju przejęcia, w następstwie którego ustalono wartość firmy, co przedstawia rysunek 3.4.

---

<sup>61</sup> W przypadku gdy dane jednostek współzależnych bądź stowarzyszonych prezentowane są w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym przy zastosowaniu metody praw własności, to ustalona na dzień rozpoczęcia spółkontroli bądź wywierania znaczącego wpływu wartość firmy wykazywana jest łącznie z wartością nabytych udziałów w skonsolidowanym bilansie w ramach pozycji „Udziały w jednostkach podporządkowanych wyceniane metodą praw własności” (Janowicz, 2014, s. 178; Raciński, 2015, s. 411-417; Remlein, 2013, s. 204-205).



**Rysunek 3.4. Rozliczanie wartości firmy według polskich regulacji rachunkowości w zależności od rodzaju przejęcia**

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (Ignatowski, 2014b, s. 9; 2015b, s. 74; Remlein, 2013, s. 207-209; Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 25 września 2009 r., par. 12, ust. 3, par. 18, ust. 2; Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 44b, ust. 10).

Przepisy prawne zawarte w UoR określają także zasady rozliczania ujemnej wartości firmy. Zgodnie z nimi amortyzowanie ujemnej wartości firmy uzależnione jest od dwóch wielkości, to jest (Ignatowski, 2014b, s. 11; 2015b, s. 76):

- rozpoznanych i oszacowanych w sposób wiarygodny na dzień przejęcia przyszłych strat i kosztów, które jednostka przejmująca będzie musiała ponieść w przyszłości w związku z przejęciem danego podmiotu i jednocześnie niestanowiących zobowiązań, do których zalicza się koszty bezpośrednio związane z przejęciem lub na które można w związku z przejęciem tworzyć rezerwy na restrukturyzację przejętego podmiotu,
- zidentyfikowanych i wycenionych na dzień przejęcia w wartości godziwej nabytych aktywów trwałych (z wyłączeniem długoterminowych aktywów finansowych notowanych na regulowanych rynkach) przejętego podmiotu oraz okresu ich amortyzacji.

W przypadku gdy zostaną określone oraz oszacowane przyszłe straty i koszty, ujemna wartość firmy, do wysokości tych kosztów, jest amortyzowana przez okres, w którym koszty te będą ponoszone. Jeżeli zaś ujemna wartość firmy przekracza te koszty bądź koszty te nie zostały ustalone i oszacowane, to wówczas okres amortyzacji ujemnej wartości firmy jest uzależniony od okresu amortyzacji nabytych aktywów trwałych przejętej jednostki, przy czym (Raciński, 2015, s. 131; Strojek-Filus, 2013, s. 66):

- do wysokości nieprzekraczającej wartości godziwej nabytych aktywów trwałych, z wyłączeniem długoterminowych aktywów finansowych notowanych na regulowanych rynkach – ujemna wartość firmy jest amortyzowana przez okres będący średnią ważoną okresu ekonomicznej użyteczności podlegających amortyzacji aktywów,
- w części przekraczającej wartość godziwą nabytych aktywów trwałych, z wyłączeniem długoterminowych aktywów finansowych notowanych na regulowanych rynkach, odpisywana jest jednorazowo na wynik finansowy w dniu przejęcia.

Należy zauważyć, iż zdaniem R. Ignatowskiego (2012, s. 549-551) rozliczanie ujemnej wartości firmy uzależnione jest przede wszystkim od wartości aktywów trwałych (z wyłączeniem długoterminowych aktywów finansowych notowanych na regulowanych rynkach) przejętej jednostki, zidentyfikowanych na dzień jej przejęcia i wycenionych w wartości godziwej oraz ich średniego okresu amortyzacji. W praktyce bowiem jednostki przejmujące nie są w stanie w sposób wiarygodny określić poziomu przyszłych strat i kosztów związanych z przejęciem innego podmiotu na dzień jego przejęcia.

W konsekwencji przeprowadzonego odpisu amortyzacyjnego (zarówno odnoszącego się do części ujemnej wartości firmy przeznaczonej na pokrycie przyszłych strat i kosztów, jak

i części, która przewyższa te koszty oraz nie przekracza wartości godziwej nabytych aktywów trwałych, z wyłączeniem długoterminowych aktywów finansowych notowanych na regulowanych rynkach) następuje zmniejszenie wartości bilansowej ujemnej wartości firmy prezentowanej w pasywach skonsolidowanego bilansu oraz wykazanie w skonsolidowanym rachunku zysku i strat przychodu w wysokości dokonanego odpisu, który ostatecznie wpływa na zwiększenie wyniku finansowego. Sposób ujęcia odpisu ujemnej wartości firmy w skonsolidowanym rachunku zysków i strat uzależniony jest od rodzaju przejęcia, w następstwie którego ustalono ujemną wartość firmy.

Dokonanie odpisu amortyzacyjnego ujemnej wartości firmy powstałej w skutek przejęcia (połączenia) prawnego, a więc nabycia innej jednostki bądź zorganizowanej jej części, powoduje obniżenie o wartość ustalonego odpisu wartości bilansowej ujemnej wartości firmy wykazywanej w pasywach skonsolidowanego bilansu jako wyróżniony składnik w ramach pozycji „Rozliczenia międzyokresowe” oraz ujęcie przychodu w wysokości dokonanego odpisu amortyzacyjnego w skonsolidowanym rachunku zysków i strat w pozycji „Pozostałe przychody operacyjne”. W związku z tym, iż UoR nie wskazuje, w której konkretnie pozycji pozostałych przychodów operacyjnych należy ująć odpis amortyzacyjny ujemnej wartości firmy, stąd też najbardziej zasadne wydaje się być jego ujęcie w kategorii „Inne przychody operacyjne” (Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 44b, ust. 12).

Zaś w wyniku przeprowadzenia odpisu amortyzacyjnego ujemnej wartości firmy powstałej w skutek przejęcia kapitałowego uprawniającego do sprawowania kontroli nad jednostką zależną następuje zmniejszenie o wartość dokonanego odpisu wartości bilansowej ujemnej wartości firmy wykazywanej w pasywach skonsolidowanego bilansu, w wyodrębnionej pozycji „Ujemna wartość jednostek podporządkowanych”, w ramach wydzielonej kategorii „Ujemna wartość – jednostki zależne”. Jednocześnie, zgodnie z RMF ujmuje się w skonsolidowanym rachunku zysków i strat odpis amortyzacyjny ujemnej wartości firmy w wyodrębnionej pozycji „Odpis ujemnej wartości firmy”, w ramach wydzielonej kategorii „Odpis ujemnej wartości firmy – jednostki zależne” (Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 25 września 2009 r., par. 12, ust. 3).

Tymczasem odpis amortyzacyjny ujemnej wartości firmy ustalonej w następstwie przejęcia kapitałowego uprawniającego do sprawowania współkontroli nad jednostką współzależną, gdy do prezentacji danych tych jednostek w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym stosuje się metodę proporcjonalną, powoduje zmniejszenie o wartość dokonanego odpisu wartości bilansowej ujemnej wartości firmy wykazywanej w pasywach skonsolidowanego bilansu, w wyodrębnionej pozycji „Ujemna wartość jednostek

podporządkowanych”, w ramach wydzielonej kategorii „Ujemna wartość – jednostki współzależne”. Ponadto w myśl RMF obliczony odpis amortyzacyjny ujemnej wartości firmy wykazuje się w skonsolidowanym rachunku zysków i strat w wyodrębnionej pozycji „Odpis ujemnej wartości firmy”, w ramach wydzielonej kategorii „Odpis ujemnej wartości firmy – jednostki współzależne” (Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 25 września 2009 r., par. 18, ust. 3).

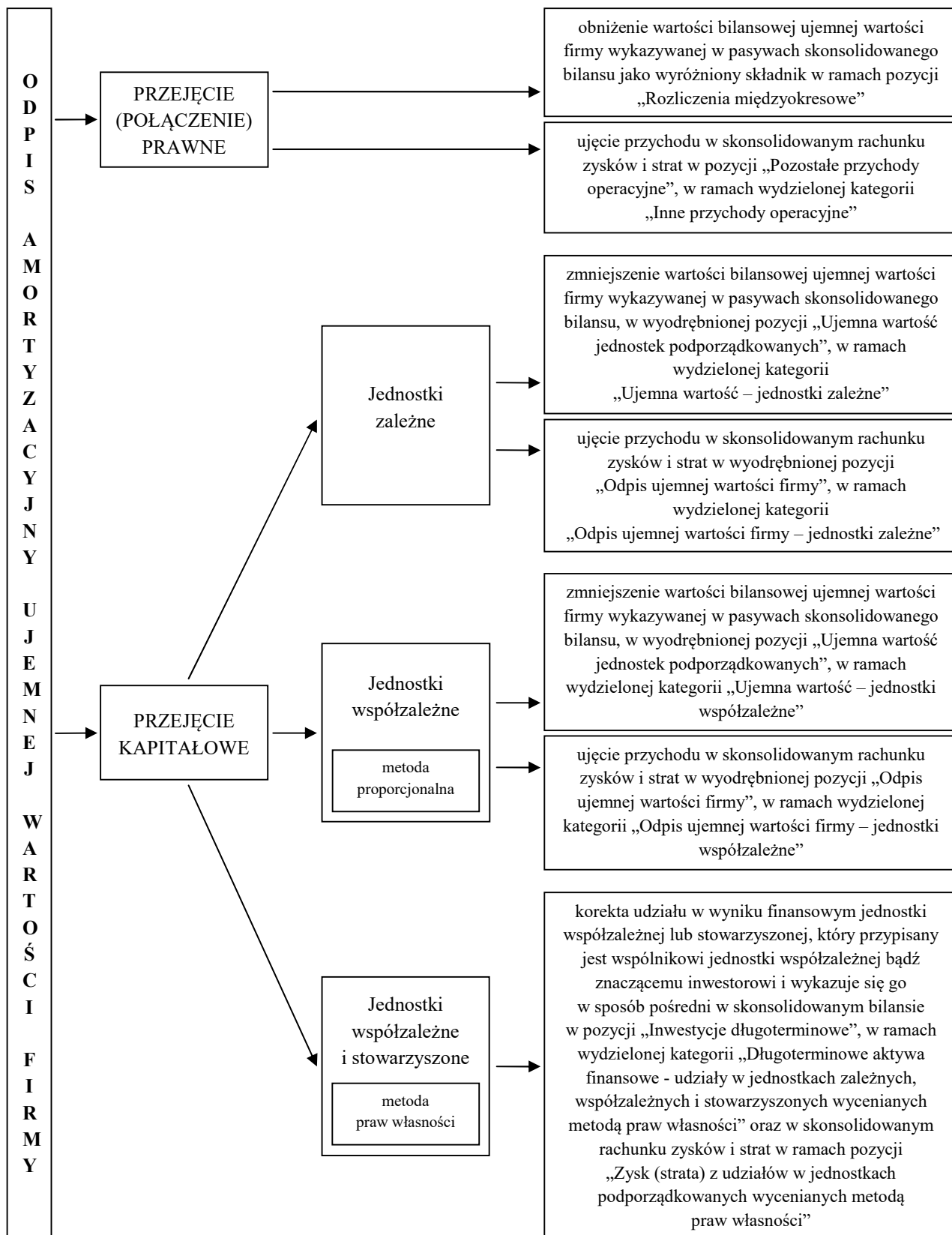
Z kolei gdy dane jednostki współzależnej bądź stowarzyszonej są ujmowane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym przy zastosowaniu metody praw własności<sup>62</sup>, to ustalony zgodnie z przepisami zawartymi w UoR odpis amortyzacyjny ujemnej wartości firmy tych jednostek koryguje udział w wyniku finansowym jednostki współzależnej lub stowarzyszonej, który przypisany jest wspólnikowi jednostki współzależnej bądź znaczącemu inwestorowi i wykazuje się go w sposób pośredni w skonsolidowanym bilansie w pozycji „Inwestycje długoterminowe”, w ramach wydzielonej kategorii „Długoterminowe aktywa finansowe - udziały w jednostkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych wycenianych metodą praw własności” oraz w skonsolidowanym rachunku zysków i strat, w ramach pozycji „Zysk (strata) z udziałów w jednostkach podporządkowanych wycenianych metodą praw własności” (Ignatowski, 2014b, s. 14; 2015b, s. 79; Raciński, 2015, s. 418-431; Remlein, 2013, s. 207-209).

Zatem sposób rozliczania ujemnej wartości firmy w polskich przepisach prawnych z zakresu rachunkowości różni się w zależności od rodzaju przejęcia, w następstwie którego ustalono ujemną wartość firmy, co obrazuje rysunek 3.5.

---

<sup>62</sup> W przypadku gdy dane jednostek współzależnych bądź stowarzyszonych prezentowane są w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym przy zastosowaniu metody praw własności, to ustalona na dzień rozpoczęcia spółkontroli bądź wywierania znaczącego wpływu ujemna wartość firmy wykazywana jest w pasywach skonsolidowanego bilansu w pozycji „Rozliczenia międzyokresowe” do wysokości nieprzekraczającej wartości godziwej nabytych aktywów trwałych, z wyłączeniem długoterminowych aktywów finansowych notowanych na regulowanych rynkach. Z kolei ujemną wartość firmy w wysokości przekraczającej wartość godziwą aktywów trwałych, z wyłączeniem długoterminowych aktywów finansowych notowanych na regulowanych rynkach, zalicza się do przychodów na dzień połączenia i prezentuje się w skonsolidowanym rachunku zysku i strat w pozycji „Pozostałe przychody operacyjne” (Remlein, 2013, s. 205).





**Rysunek 3.5. Rozliczanie ujemnej wartości firmy według polskich regulacji rachunkowości w zależności od rodzaju przejęcia**

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (Ignatowski, 2014b, s. 14; 2015b, s. 79; Remlein, 2013, s. 207-209; Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 25 września 2009 r., par. 12, ust. 3, par. 18, ust. 3; Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 44b, ust. 12).

Podsumowując, w myśl UoR zarówno wartość firmy, jak i ujemna wartość firmy są rozliczane poprzez stopniowe ich amortyzowanie przy wykorzystaniu metody liniowej. Jednak szczegółowe zasady ich rozliczania różnią się. Wartości firmy jest rozliczana w koszty przez okres jej ekonomicznej użyteczności, jednak nie dłuższy niż 5 lat. Z kolei ujemna wartość firmy jest amortyzowana przez okres ponoszenia rozpoznanych i oszacowanych w sposób wiarygodny na dzień przejęcia przyszłych strat i kosztów związanych z danym przejęciem. Jeżeli zaś ujemna wartość firmy przekracza te koszty bądź koszty te nie zostały ustalone i oszacowane, wówczas jest ona rozliczana w drodze systematycznych odpisów amortyzacyjnych przez średni okres amortyzacji nabytych aktywów trwałych (z wyłączeniem długoterminowych aktywów finansowych notowanych na regulowanych rynkach) przejętej jednostki, zidentyfikowanych na dzień jej przejęcia i wycenionych w wartości godziwej. W konsekwencji ujęcia tych odpisów amortyzacyjnych następuje zwiększenie raportowanego wyniku finansowego. Zatem przyjęty w UoR sposób rozliczania wartości firmy i ujemnej wartości firmy, powstałych zarówno na skutek przejęć (połączeń) prawnych, jak i przejęć kapitałowych, charakteryzuje się równomiernym i przewidywalnym oddziaływaniem na wartość wyniku finansowego grupy kapitałowej.

### **3.2.1. Dodatkowe odpisy wartości firmy według polskich przepisów prawnych z zakresu rachunkowości**

Zgodnie z UoR wykazywana w skonsolidowanym bilansie wartość firmy, powstała zarówno na skutek przejęć (połączeń) prawnych, jak i przejęć kapitałowych, podlega nie rzadziej niż na koniec okresu sprawozdawczego weryfikacji pod kątem możliwej trwałej utraty wartości (Cieciura, 2012, s. 84; Ignatowski, 2012, s. 558; Maruszewska, Strojek-Filus i Pospisil, 2019, s. 1312). Badanie to ma na celu doprowadzenie do realnej wysokości wartości bilansowej wartości firmy i innych zasobów grupy kapitałowej, aby w sposób rzetelny prezentować w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym informacje o dokonaniach oraz potencjale gospodarczym tej organizacji (Gierusz, 2010, s. 61).

Wartość firmy utożsamiana jest ze zbiorem zasobów niematerialnymi, który w przyszłości, zgodnie z oczekiwaniami spowoduje wpływ korzyści ekonomicznych do podmiotu (Frendzel, 2011, s. 99). Stąd też jeżeli istnieje duże prawdopodobieństwo, że nie przyniesie ona w przyszłości w znaczącej części lub w całości przewidywanych korzyści ekonomicznych, to w myśl UoR należy ująć odpis aktualizujący jej wartość (Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 28, ust. 7). O utracie zdolności do przynoszenia korzyści ekonomicznych przez wartość firmy mogą świadczyć między innymi następujące przesłanki: utrata rynków zbytu, zmiana

preferencji konsumentów czy też gwałtowny wzrost cen surowców (Strojek-Filus, 2011, s. 216). Szczegółowe wytyczne odnośnie zasad ustalania i ujmowania w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym odpisów aktualizujących wartość bilansową wartości firmy z tytułu częściowej albo całkowitej utraty zdolności do przynoszenia korzyści ekonomicznych grupie kapitałowej zawiera KSR 4 „Utrata wartości aktywów”, który w dużej mierze zawiera rozwiązania wzorowane na MSR 36 „Utrata wartości aktywów” (Ignatowski, 2014b, s. 8-9; 2015b, s. 73-74).

Jeśli występują przesłanki świadczące z dużym prawdopodobieństwem, iż wartość firmy nie przyniesie w przyszłości oczekiwanych korzyści ekonomicznych, wówczas należy wskazać ośrodek wypracowujący korzyści ekonomiczne, do którego na podstawie profesjonalnego osądu przyporządkowuje się wartość firmy podlegającą testowi na utratę wartości (Ignatowski, 2012, s. 563; Marcinkowska, Sawicka i Stronczek, 2017, s. 160; Strojek-Filus, 2013, s. 70). W myśl KSR 4 ośrodkiem wypracowującym korzyści ekonomiczne jest najmniejszy możliwy do zidentyfikowania zespół aktywów wypracowujących grupowo korzyści ekonomiczne, przejawiające się w przepływach pieniężnych netto, w sposób w znacznym stopniu niezależny od innych aktywów wypracowujących korzyści ekonomiczne pojedynczo bądź innych ośrodków wypracowujących korzyści ekonomiczne grupowo (Komunikat nr 2 Ministra Finansów z dnia 29 marca 2012 r., par. 2.6). W przypadku posiadania przez grupę kapitałową udziałów w jednostkach podporządkowanych za ośrodek wypracowujący korzyści ekonomiczne najczęściej uznaje się jednostkę zależną bądź jednostkę dominującą niższego szczebla (Strojek-Filus, 2013, s. 70). Następnie, zgodnie z postanowieniami zawartymi KSR 4, należy ustalić wartość odzyskiwalną ośrodka, do którego przyporządkowano wartość firmy (Raciński 2015, s. 136; Strojek-Filus, 2013, s. 70). Wartość odzyskiwalna ośrodka wypracowującego korzyści ekonomiczne, w myśl KSR 4 stanowi wyższą z dwóch wartości: handlowej bądź użytkowej (Komunikat nr 2 Ministra Finansów z dnia 29 marca 2012 r., par. 2.12). Wartość handlowa odpowiada cenie sprzedaży netto danego obiektu, a gdy nie jest możliwe jej ustalenie - wartości godziwej pomniejszonej o spodziewane do poniesienia w związku ze sprzedażą obiektu oceny utraty wartości wydatki środków pieniężnych stanowiące łącznie przewidywane koszty sprzedaży (zbycia/likwidacji) tego obiektu bez kosztów finansowych i obciążeń z tytułu podatku dochodowego (Ignatowski, 2012, s. 563; Raciński, 2015, s. 136). Natomiast wartość użytkowa, zgodnie z KSR 4, utożsamiana jest z wartością zdyskontowanych przyszłych korzyści ekonomicznych netto z obiektu oceny utraty wartości ustaloną przy założeniu dalszego jego wykorzystywania bądź utrzymywania (Komunikat nr 2

Ministra Finansów z dnia 29 marca 2012 r., par. 2.11). Zatem wartość użytkowa odpowiada zdolności ośrodka do generowania przyszłych przepływów pieniężnych netto i ustala się ją z uwzględnieniem (Michalak i Czajor, 2016, s. 107; Raciński, 2015, s. 136):

- prognozowanych przepływów pieniężnych netto,
- oczekiwanych zmian w kwotach i w rozkładzie w czasie przepływów pieniężnych,
- stopy dyskontowej, która odzwierciedla wartości pieniądza w czasie,
- wpływu innych czynników, które mogą istotnie oddziaływać na wycenę przepływów pieniężnych.

Stąd też w literaturze przedmiotu argumentuje się, iż wartość użytkowa nacechowana jest subiektywizmem, uznaniowością oraz ograniczoną możliwością weryfikacji, gdyż stanowi odzwierciedlenie wewnętrznych założeń przyjętych przez kierownictwo podmiotu odnośnie prognozowanych przepływów pieniężnych, których oczekuje się w związku z dalszym wykorzystaniem danego ośrodka (Frendzel, 2011, s. 100; Michalak i Czajor, 2016, s. 107). Zdaniem M. Strojek-Filus (2011, s. 221) wszelkie uznaniowe czynniki rozpatrywane podczas ustalania wartości odzyskiwalnej mogą powodować znaczne zniekształcenia danych finansowych grupy kapitałowej prezentowanych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, a także oddziaływać negatywnie na prawidłowość oceny sytuacji finansowej oraz rentowności grupy kapitałowej dokonanej przez zewnętrznych interesariuszy.

Jeżeli wartość odzyskiwalna ośrodka wypracowującego korzyści ekonomiczne, do którego przypisano wartość firmy jest mniejsza od jego wartości bilansowej (sumy wartości netto wszystkich aktywów składających się na dany ośrodek) powiększonej o wartość firmy, to wówczas należy ująć odpis aktualizujący wartość firmy (Ignatowski, 2012, s. 563). Kwotę odpisu wyznacza się jako różnicę pomiędzy sumą aktywów netto składających się na dany ośrodek, powiększoną o wartość firmy a jego wartością odzyskiwalną. Odpis ten zmniejsza wartość firmy wykazywaną w skonsolidowanym bilansie, obciąża skonsolidowany rachunek zysków i strat oraz powoduje konieczność skorygowania przyszłej rocznej amortyzacji pozostałej kwoty wartości firmy prezentowanej w skonsolidowanym bilansie (Raciński, 2015, s. 136). Należy jednak zauważyć, iż zgodnie z KSR 4 odpis aktualizujący wartość firmy wpływa na wynik finansowy grupy kapitałowej tylko w wysokości ustalonej proporcjonalnie do posiadanych praw własności przez jednostkę dominującą w jednostce podporządkowanej (Komunikat nr 2 Ministra Finansów z dnia 29 marca 2012 r., par. 10.4). Stąd też w przypadku posiadania mniej niż 100% udziałów w jednostce podporządkowanej, przy ocenie, czy nie nastąpiła utrata wartości przez wartość firmy, należy ustalić 100% wartość firmy, czyli

oszacować hipotetycznie jej 100% wartość (ubruttowić)<sup>63</sup>. Kwotę odpisu aktualizującego wyznacza się wówczas jako różnicę pomiędzy sumą 100% aktywów netto jednostki podporządkowanej, w wartości przewidzianej do ujęcia w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym i 100% wartością firmy a 100% wartością odzyskiwalną jednostki podporządkowanej, której dana wartość firmy dotyczy. Następnie na podstawie proporcji wynikającej ze struktury własności udziałów w jednostce podporządkowanej ustala się część kwoty odpisu aktualizującego, która odnosi się do udziału jednostki dominującej i ujmowana jest w skonsolidowanym rachunku zysków i strat (Siewierska i in., 2016, s. 155-156). Ponadto w myśl UoR, w przypadku stwierdzenia trwałej utraty wartości udziałów w jednostkach podporządkowanych, ustalona na dzień nabycia udziałów wartość firmy podlega odpisaniu na wynik finansowy odpowiednio w kwocie równej różnicy pomiędzy dotychczasową wartością udziałów a ich wartością ustaloną po uwzględnieniu trwałej utraty wartości (Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 63a).

Sposób ujęcia odpisu aktualizującego wartość firmy w skonsolidowanym rachunku zysków i strat uzależniony jest od rodzaju przejęcia, w następstwie którego ustalono wartość firmy. Stąd też wprowadzenie odpisu aktualizującego wartość firmy, która powstała na skutek przejęcia (połączenia) prawnego powoduje zmniejszenie o wartość ustalonego odpisu wartości bilansowej wartości firmy wykazywanej w aktywach trwałych skonsolidowanego bilansu jako wyróżniony składnik w ramach pozycji „Wartości niematerialne i prawne” oraz obciążenie pozycji „Pozostałe koszty operacyjne” skonsolidowanego rachunku zysków i strat. Jednocześnie, najbardziej zasadne wydaje się być jego ujęcie, podobnie jak odpisów amortyzacyjnych, w ramach pozostałych kosztów operacyjnych w kategorii „Inne koszty operacyjne”.

W wyniku zaś wprowadzenia odpisu aktualizującego wartość firmy ustalonej w następstwie przejęcia kapitałowego, uprawniającego do sprawowania kontroli nad jednostką zależną, następuje zmniejszenie o wartość ustalonego odpisu wartości bilansowej wartości firmy wykazywanej w skonsolidowanym bilansie w aktywach trwałych, w wyodrębnionej pozycji „Wartość firmy jednostek podporządkowanych”, w ramach wydzielonej kategorii „Wartość firmy – jednostki zależne”. Jednocześnie, zgodnie z KSR 4, odpis ten ujmuje się w skonsolidowanym rachunku zysków i strat w wyodrębnionej pozycji „Odpis wartości firmy”, w ramach wydzielonej kategorii „Odpis wartości firmy – jednostki zależne” (Komunikat nr 2 Ministra Finansów z dnia 29 marca 2012 r., par. 8.3.5.a).

---

<sup>63</sup> Zasady ustalania ubruttowionej wartości firmy zostaną szczegółowo omówione w podrozdziale 3.3.

Z kolei odpis aktualizujący wartość firmy, która powstała w skutek przejęcia kapitałowego uprawniającego do sprawowania współkontroli nad jednostką współzależną, gdy do prezentacji danych tych jednostek w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym stosuje się metodę proporcjonalną, powoduje zmniejszenie o wartość dokonanego odpisu wartości bilansowej wartości firmy wykazywanej w skonsolidowanym bilansie w aktywach trwałych, w wyodrębnionej pozycji „Wartość firmy jednostek podporządkowanych”, w ramach wydzielonej kategorii „Wartość firmy – jednostki współzależne”. Ponadto zgodnie z KSR 4 odpis ten ujmuje się w skonsolidowanym rachunku zysków i strat w wyodrębnionej pozycji „Odpis wartości firmy”, w ramach wydzielonej kategorii „Odpis wartości firmy – jednostki współzależne” (Komunikat nr 2 Ministra Finansów z dnia 29 marca 2012 r., par. 8.3.5.a).

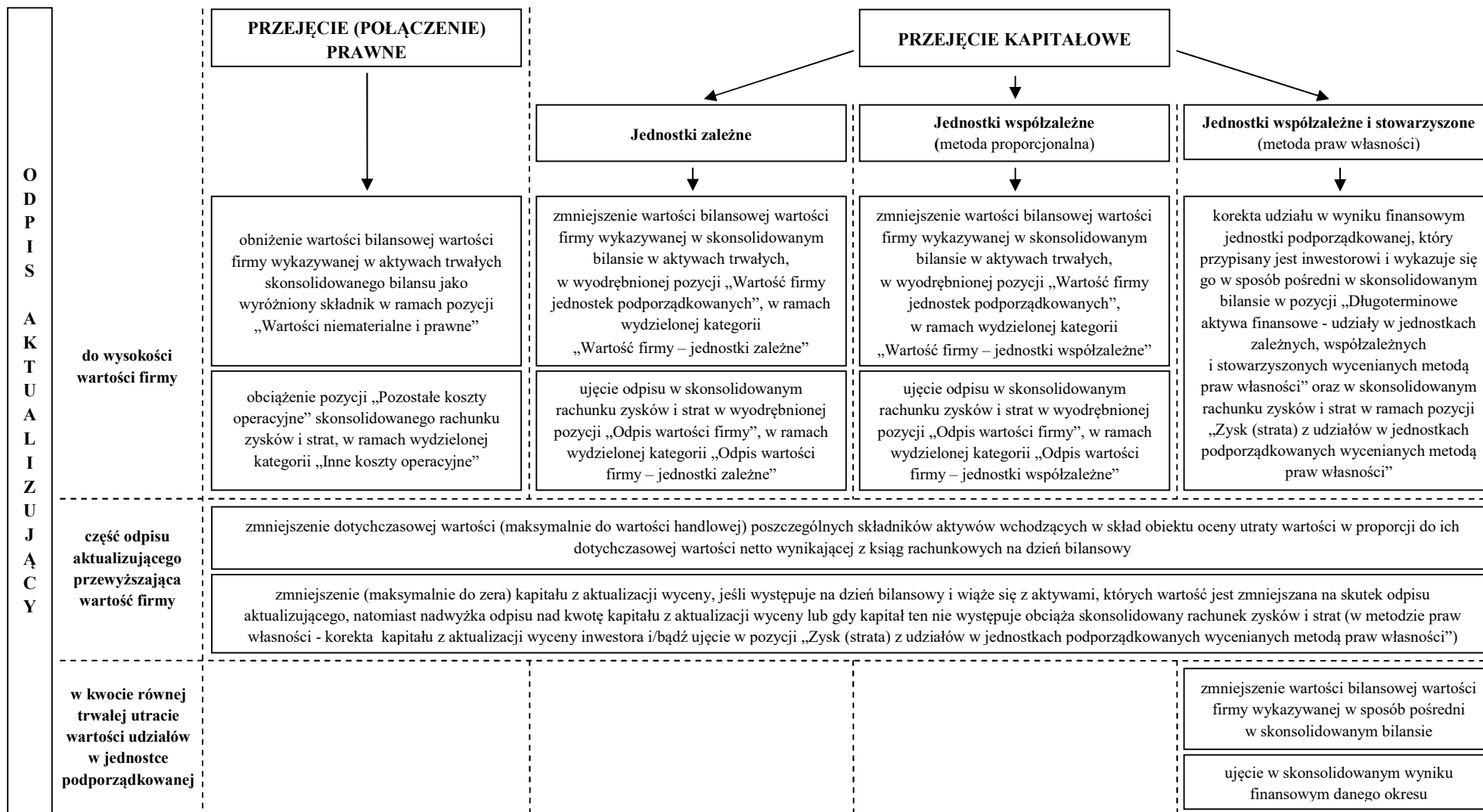
Tymczasem gdy dane jednostki współzależnej bądź stowarzyszonej są ujmowane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym przy zastosowaniu metody praw własności, to ustalony zgodnie z rozwiązaniami zawartymi w KSR 4 odpis aktualizujący wartość firmy tych jednostek, podobnie jak odpis amortyzacyjny, koryguje udział w wyniku finansowym jednostki współzależnej lub stowarzyszonej, który przypisany jest inwestorowi i wykazuje się go w sposób pośredni w skonsolidowanym bilansie w pozycji „Inwestycje długoterminowe”, w ramach wydzielonej kategorii „Długoterminowe aktywa finansowe - udziały w jednostkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych wycenianych metodą praw własności” oraz w skonsolidowanym rachunku zysków i strat w ramach pozycji „Zysk (strata) z udziałów w jednostkach podporządkowanych wycenianych metodą praw własności” (Ignatowski, 2014b, s. 9; 2015b, s. 74; Remlein, 2013, s. 207-209).

Ponadto, w myśl KSR 4, jeżeli odpis aktualizujący przewyższa kwotę wartości firmy, to nadwyżkę odpisu rozlicza się między poszczególne aktywa wchodzące w skład obiektu podlegającego ocenie utraty wartości w proporcji do ich dotychczasowej wartości netto wynikającej z ksiąg rachunkowych na dzień bilansowy (Komunikat nr 2 Ministra Finansów z dnia 29 marca 2012 r., par. 8.3.5.b). W skutek tych odpisów następuje zmniejszenie dotychczasowej wartości tych składników aktywów. Jednakże, zgodnie z postanowieniami zawartymi w KSR 4, skorygowana wartość składnika aktywów objętego grupowym obiektem oceny utraty wartości nie może być niższa od jego wartości handlowej (Komunikat nr 2 Ministra Finansów z dnia 29 marca 2012 r., par. 8.3.6). Jeżeli bowiem weryfikacja wykaże, że część lub całość odpisu aktualizującego, przypadającego na dany składnik aktywów, powoduje, że jego wartość wynikająca z ksiąg rachunkowych byłaby niższa od wartości handlowej, to wówczas o część lub całość tego odpisu koryguje się wartość pozostałych aktywów wchodzących w skład grupowego obiektu oceny utraty wartości (nie niżej od ich

wartości handlowej). Gdyby jednak okazało się, że odpis aktualizujący ustalony do rozliczenia na aktywa objęte grupowym obiektem oceny utraty wartości w pierwotnej wartości jest wyższy od odpisu możliwego do rozliczenia przy uwzględnieniu powyższej zasady, to nadwyżki takiej nie rozlicza się. W konsekwencji odpis aktualizujący ostatecznie wartość aktywów wchodzących w skład danego grupowego obiektu oceny utraty wartości będzie o tę różnicę niższy od odpisu pierwotnie ustalonego.

Jeżeli zaś w grupie kapitałowej występuje na dzień bilansowy kapitał z aktualizacji wyceny i związany jest on z aktywami, których wartość jest zmniejszana na skutek odpisu aktualizującego, to wówczas odpis aktualizujący w pierwszej kolejności odnoszony jest na ten kapitał. Gdy zaś jego wartość zostanie zmniejszona do zera, wówczas nadwyżka odpisu aktualizującego nad kwotę kapitału z aktualizacji wyceny obciąża skonsolidowany rachunek zysków i strat (Raciński, 2015, s. 137).

Zatem sposób rozliczania odpisu aktualizującego wartość firmy w polskich przepisach prawnych z zakresu rachunkowości różni się w zależności od rodzaju przejęcia, w następstwie którego ustalono wartość firmy, co przedstawia rysunek 3.6.



**Rysunek 3.6. Rozliczanie odpisu aktualizującego wartość firmy w polskich regulacjach rachunkowości w zależności od rodzaju przejęcia**

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (Ignatowski, 2012, s. 558-568; 2014b, s. 9; 2015b, s. 74; Komunikat nr 2 Ministra Finansów z dnia 29 marca 2012 r., par. 8.3.5, 8.3.6, 10.3, 10.4; Raciński, 2015, s. 136-137; Remlein, 2013, s. 207-210; Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 63a).



W myśl KSR 4 jeżeli z określonym obiektem podlegającym ocenie utraty wartości wiąże się ujemna wartość firmy, to wówczas ustalony, według zasad analogicznych jak w przypadku utraty wartości przez wartość firmy, odpis aktualizujący drugostronnie obciąża w pierwszej kolejności ujemną wartość firmy prezentowaną w pasywach skonsolidowanego bilansu (Komunikat nr 2 Ministra Finansów z dnia 29 marca 2012 r., par. 8.3.8). Ponadto zgodnie z rozwiązaniami przyjętymi w KSR 4 odpis aktualizujący obniża wartość przychodów przyszłych okresów poprzez wykazanie w skonsolidowanym rachunku zysku i strat przychodu w wysokości dokonanego odpisu, który ostatecznie wpływa na zwiększenie wyniku finansowego (Komunikat nr 2 Ministra Finansów z dnia 29 marca 2012 r., par. 8.3.10). Sposób ujęcia odpisu aktualizującego ujemną wartość firmy w skonsolidowanym rachunku zysków i strat uzależniony jest od rodzaju przejęcia, w następstwie którego ustalono ujemną wartość firmy.

Wprowadzenie odpisu aktualizującego ujemną wartość firmy powstałą w skutek przejęcia (połączenia) prawnego, powoduje obniżenie o wartość ustalonego odpisu wartości bilansowej ujemnej wartości firmy wykazywanej w pasywach skonsolidowanego bilansu jako wyróżniony składnik w ramach pozycji „Rozliczenia międzyokresowe” oraz ujęcie przychodu w wysokości dokonanego odpisu aktualizującego w skonsolidowanym rachunku zysków i strat w pozycji „Pozostałe przychody operacyjne”. W związku z tym, iż KSR 4 nie wskazuje, w której konkretnie pozycji pozostałych przychodów operacyjnych należy ująć odpis aktualizujący ujemną wartość firmy, wówczas najbardziej zasadne wydaje się być, podobnie jak przy odpisach amortyzacyjnych, jego wykazanie w kategorii „Inne przychody operacyjne”.

Z kolei przeprowadzenie odpisu aktualizującego ujemną wartość firmy, która powstała w skutek przejęcia kapitałowego uprawniającego do sprawowania kontroli nad jednostką zależną, powoduje zmniejszenie o wartość dokonanego odpisu wartości bilansowej ujemnej wartości firmy prezentowanej w pasywach skonsolidowanego bilansu, w wyodrębnionej pozycji „Ujemna wartość jednostek podporządkowanych”, w ramach wydzielonej kategorii „Ujemna wartość – jednostki zależne”. Jednocześnie, zgodnie z RMF, ujmuje się w skonsolidowanym rachunku zysków i strat odpis aktualizujący ujemną wartość firmy w wyodrębnionej pozycji „Odpis ujemnej wartości firmy”, w ramach wydzielonej kategorii „Odpis ujemnej wartości firmy – jednostki zależne” (Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 25 września 2009 r., par. 12, ust. 3).

Natomiast odpis aktualizujący ujemną wartość firmy ustaloną w następstwie przejęcia kapitałowego uprawniającego do sprawowania współkontroli nad jednostką współzależną,

gdy do prezentacji danych tych jednostek w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym stosuje się metodę proporcjonalną, powoduje zmniejszenie o wartość dokonanego odpisu wartości bilansowej ujemnej wartości firmy wykazywanej w pasywach skonsolidowanego bilansu, w wyodrębnionej pozycji „Ujemna wartość jednostek podporządkowanych”, w ramach wydzielonej kategorii „Ujemna wartość – jednostki współzależne”. Obliczony odpis aktualizujący ujemnej wartości firmy, zgodnie z RMF, wykazuje się w skonsolidowanym rachunku zysków i strat w wyodrębnionej pozycji „Odpis ujemnej wartości firmy”, w ramach wydzielonej kategorii „Odpis ujemnej wartości firmy – jednostki współzależne” (Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 25 września 2009 r., par. 18, ust. 3).

Tymczasem gdy dane jednostki współzależnej bądź stowarzyszonej są prezentowane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym przy zastosowaniu metody praw własności, wówczas ustalony zgodnie z polskimi regulacjami rachunkowości odpis aktualizujący ujemną wartość firmy tych jednostek wykazuje się w sposób pośredni w skonsolidowanym bilansie w pozycji „Inwestycje długoterminowe”, w ramach wydzielonej kategorii „Długoterminowe aktywa finansowe - udziały w jednostkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych wycenianych metodą praw własności” oraz w skonsolidowanym rachunku zysków i strat, w ramach pozycji „Zysk (strat) z udziałów w jednostkach podporządkowanych wycenianych metodą praw własności” (Ignatowski, 2014b, s. 12; 2015b, s. 77; Remlein, 2013, s. 207-209).

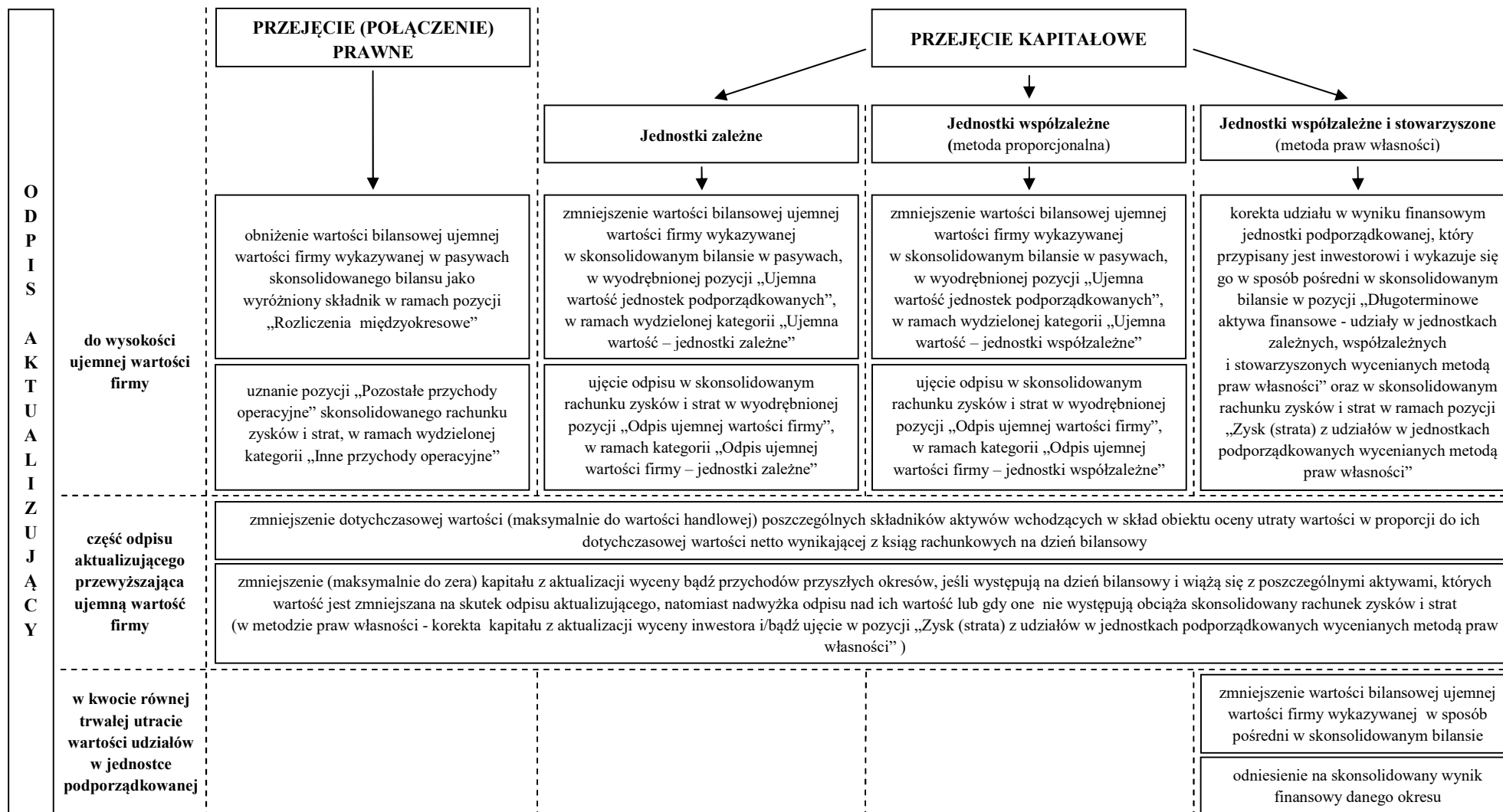
Ponadto, w myśl KSR 4, jeżeli odpis aktualizujący przewyższa kwotę ujemnej wartości firmy przyporządkowanej do określonego obiektu oceny utraty wartości, to nadwyżkę odpisu rozlicza się pomiędzy poszczególne aktywa wchodzące w skład danego obiektu w proporcji do ich dotychczasowej wartości netto wynikającej z ksiąg rachunkowych na dzień bilansowy (Komunikat nr 2 Ministra Finansów z dnia 29 marca 2012 r., par. 7.14, 8.3.4 i 8.3.8). W konsekwencji następuje zmniejszenie dotychczasowej wartości tych składników aktywów. Należy jednak zauważyć, iż zgodnie z postanowieniami zawartymi w KSR 4, skorygowana wartość składnika aktywów objętego grupowym obiektem oceny utraty wartości nie może być niższa od jego wartości handlowej (Komunikat nr 2 Ministra Finansów z dnia 29 marca 2012 r., par. 8.3.6).

Jeżeli zaś składnik aktywów wchodzący do danego obiektu oceny utraty wykazywany jest na dzień bilansowy w wartości przeszacowanej, a skutki przeszacowania odniesiono na kapitał z aktualizacji wyceny, to wówczas, w myśl KSR 4, odpis aktualizujący w pierwszej kolejności zmniejsza kapitał z aktualizacji wyceny dotyczący wycenianego składnika aktywów, natomiast nadwyżka odpisu nad wartością określonej części kapitału z aktualizacji

wyceny obciąża wynik finansowy okresu stosownie do charakteru wycenianego składnika aktywów. Z kolei gdy ze składnikiem podlegającym aktualizacji wyceny wiążą się przychody przyszłych okresów z tytułu otrzymania środków pieniężnych na zakup bądź wytworzenie środków trwałych, które nie zwiększyły kapitałów własnych, to odpis aktualizujący pomniejsza wartość tych przychodów stosownie do stopnia finansowania wycenianego składnika aktywów tymi przychodami. Ewentualną nadwyżkę odpisu aktualizującego ponad kwotę zmniejszającą przychody przyszłych okresów rozlicza się w ciężar wyniku finansowego okresu, stosownie do charakteru wycenianego składnika aktywów. W przypadku zaś gdy ze składnikiem aktywów wchodzącym w skład danego obiektu oceny utraty wartości nie wiąże się ani kapitał z aktualizacji wyceny ani przychody przyszłych okresów, to wówczas odpis aktualizujący obciąża skonsolidowany rachunek zysków i strat (Komunikat nr 2 Ministra Finansów z dnia 29 marca 2012 r., par. 8.3.9-8.3.11).

Przepisy UoR stanowią także, iż w przypadku stwierdzenia trwałej utraty wartości udziałów w jednostkach podporządkowanych, ustalona na dzień nabycia udziałów ujemna wartość firmy podlega odpisaniu na wynik finansowy odpowiednio w kwocie równej różnicy pomiędzy dotychczasową wartością udziałów a ich wartością ustaloną po uwzględnieniu trwałej utraty wartości (Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 63a). Oznacza to, iż ujemna wartość firmy może być zmniejszana zarówno z powodu utraty wartości obiektu oceny utraty wartości, do którego jest przyporządkowana, jak i z tytułu utraty wartości przez inwestycję, w przypadku przypisania jej do inwestycji rozliczanej metodą praw własności (Ignatowski, 2012, s. 564-566; 2014b, s. 12; 2015b, s. 77).

Zatem sposób rozliczania odpisu aktualizującego ujemną wartość firmy w polskich przepisach prawnych z zakresu rachunkowości różni się w zależności od rodzaju przejęcia, w następstwie którego ustalono ujemną wartość firmy, co przedstawia rysunek 3.7.



**Rysunek 3.7. Rozliczanie odpisu aktualizującego ujemną wartość firmy w polskich regulacjach rachunkowości w zależności od rodzaju przejęcia**

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (Ignatowski, 2012, s. 558-568; 2014b, s. 12; 2015b, s. 77; Komunikat nr 2 Ministra Finansów z dnia 29 marca 2012 r., par. 8.3.8-8.3.11; Remlein, 2013, s. 207-209; Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 25 września 2009 r., par. 12, ust. 3, par. 18, ust. 3; Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 63a).

Reasumując, polskie regulacje rachunkowości przewidują możliwość ujęcia dodatkowych odpisów z tytułu trwałej utraty wartości zarówno przez wartość firmy, jak i ujemną wartość firmy, które w dużej mierze są wzorowane na rozwiązaniach zawartych w MSR 36. Odpisy te mają na celu doprowadzenie do realnej wysokości wartości bilansowej danego składnika aktywów oraz pasywów, aby w sposób rzetelny prezentować w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym informacje o dokonaniach oraz potencjale gospodarczym grupy kapitałowej. Chociaż zasady ustalania odpisów aktualizujących zarówno w przypadku wartości firmy, jak i ujemnej wartości firmy są analogiczne, to w odmienny sposób wpływają na wynik finansowy. Odpis aktualizujący wartość firmy zmniejsza jej wartość bilansową wykazywaną w aktywach skonsolidowanego bilansu i jednocześnie obciąża skonsolidowany rachunek zysków i strat. Z kolei odpis aktualizujący ujemną wartość firmy drugostronnie obciąża jej wartość bilansową prezentowaną w pasywach skonsolidowanego bilansu oraz wpływa na zwiększenie wyniku finansowego. Należy podkreślić, iż w literaturze przedmiotu argumentuje się, iż wszelkie uznaniowe czynniki rozpatrywane podczas ustalania wartości odzyskiwalnej, którą wykorzystuje się do wyznaczenia wartości odpisu aktualizującego, mogą powodować znaczne zniekształcenia danych finansowych prezentowanych w sprawozdaniu finansowym grupy kapitałowej, a w szczególności raportowanego wyniku finansowego.

### **3.3. Zasady rozliczania wartości firmy według Międzynarodowych Standardów Rachunkowości / Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej**

Sposób rozliczania wartości firmy stosowany obecnie w regulacjach MSR/MSSF obowiązuje od 31 marca 2004 roku, kiedy to IASB wprowadziła nowe rozwiązania dotyczące rozliczania połączeń jednostek w ramach MSSF 3. Ich celem było między innymi ulepszenie podejścia do księgowego ujęcia wartości firmy oraz zapewnienie użytkownikom sprawozdań finansowych bardziej użytecznych i istotnych informacji na temat jej wartości ekonomicznej (AbuGhazaleh i in., 2011, s. 165-166; Glaum i in., 2018, s. 149-150). Jednakże i ten sposób rozliczania wartości firmy jest krytykowany zarówno przez naukowców, praktyków, jak i niektórych członków IASB z powodu uznaniowości, która nieodłącznie wiąże się z założeniami testu na utratę wartości przez wartość firmy i może być wykorzystana przez menedżerów do kształtowania wyniku finansowego (AbuGhazaleh i in., 2011, s. 165-166; Bisogno, 2015, s. 9-10; D'Aluro, 2013, s. 754-755; Glaum i in., 2018, s. 149-150).

W myśl postanowień zawartych w MSSF 3, wartość firmy powstała zarówno na skutek przejęć (połączeń) prawnych, jak i przejęć kapitałowych podlega, zamiast automatycznego amortyzowania, raz w roku testowaniu pod kątem utraty wartości zgodnie z wytycznymi

zawartymi w MSR 36 „Utrata wartości aktywów”, bądź częściej, jeśli wystąpią przesłanki wskazujące, iż mogła nastąpić utrata wartości (AbuGhazaleh i in., 2011, s. 166; Glaum i in., 2018, s. 149; Ignatowski, 2014b, s. 6; 2015b, s. 70; Spigarska, 2011, s. 156). W świetle regulacji międzynarodowych utrata wartości ma miejsce, gdy rzeczywista wartość składnika aktywów jest niższa od jego wartości wykazywanej w sprawozdaniu finansowym (Siewierska i in., 2016, s. 130). Zatem ustaloną na dzień przejęcia wartość firmy uznaje się za składnik aktywów niematerialnych o nieokreślonym okresie użytkowania i w związku z powyższym nie amortyzuje się. Natomiast podlega ona obowiązkowo corocznej analizie pod kątem utraty wartości, bez względu na występowanie przesłanek świadczących o możliwej utracie wartości (A. Gierusz i M. Gierusz, 2016, s. 327; Koleśnik, 2009, s. 104; Siewierska i in., 2016, s. 131).

Test na utratę wartości przez wartość firmy może być przeprowadzony w dowolnym terminie w ciągu roku, pod warunkiem że przeprowadza się go co roku w tym samym czasie. Jednakże w przypadku, gdy część lub cała wartość firmy przypisana do określonego ośrodka została przejęta w wyniku połączenia jednostek w ciągu bieżącego okresu rocznego, wówczas dany ośrodek powinien obligatoryjnie zostać poddany testowi na utratę wartości przed końcem bieżącego okresu rocznego (MSR 36, par. 96). Ponadto zgodnie z postanowieniami MSR 36 można odstąpić od przeprowadzania testu, jeśli z poprzednich testów wynika, iż nie doszło do utraty wartości przez wartość firmy i raczej nie jest możliwe, aby zaistniały zdarzenia, które zmieniłyby tę sytuację w najbliższym czasie (Ignatowski, 2014b, s. 6; 2015b, s. 70).

MSR 36 prezentuje także listę przesłanek, według źródeł ich pochodzenia, świadczących o możliwości utraty wartości przez którykolwiek ze składników aktywów, która może być wykorzystana przy przeprowadzaniu testu na utratę wartości przez wartość firmy. Standard ten wskazuje przy tym, iż lista ta nie jest wyczerpująca i jednostka może dostrzec również inne przesłanki (MSR 36, par. 13). Klasyfikację przesłanek określonych w MSR 36 prezentuje tabela 3.3.

**Tabela 3.3. Podział przesłanek świadczących o możliwości utraty wartości przez składnik aktywów według MSR 36**

Kategoria przesłanek	Wyszczególnienie przesłanek
Przesłanki pochodzące z zewnętrznych źródeł informacji	<ul style="list-style-type: none"> <li>– spadek wartości rynkowej składnika aktywów jest znacznie większy od utraty, której oczekiwano w związku upływem czasu bądź zwykłym użytkowaniem,</li> <li>– zaszły lub w niedalekiej przyszłości zajdą niekorzystne zmiany technologiczne, rynkowe, gospodarcze bądź prawne w otoczeniu, w którym jednostka prowadzi działalność, lub na rynkach, na które dany składnik aktywów jest przeznaczony,</li> <li>– wzrost rynkowych stóp procentowych, które wpływają na stopę dyskontową stosowaną do wyliczenia wartości użytkowej danego składnika aktywów,</li> <li>– wartość bilansowa aktywów netto jednostki przygotowującej sprawozdanie finansowe jest wyższa od wartości ich rynkowej kapitalizacji,</li> </ul>
Przesłanki pochodzące z wewnętrznych źródeł informacji	<ul style="list-style-type: none"> <li>– wystąpienie dowodów świadczących, iż nastąpiła utrata przydatności danego składnika aktywów lub jego fizyczne uszkodzenie,</li> <li>– nastąpiły lub w niedalekiej przyszłości nastąpią znaczące i niekorzystne dla jednostki zmiany dotyczące zakresu lub sposobu użytkowania składnika aktywów (na przykład z tytułu zaniechania lub restrukturyzacji działalności, do której dany składnik należy, zbycia tego składnika aktywów przed uprzednio przewidzianym terminem),</li> <li>– istnieją dowody pochodzące ze sprawozdawczości wewnętrznej wskazujące, że ekonomiczne wyniki uzyskiwane przez dany składnik aktywów są lub w przyszłości będą gorsze od oczekiwanych.</li> </ul>

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (Marcinkowska i in., 2017, s. 160; MSR 36, par. 12).

W przypadku wartości firmy, literatura przedmiotu wskazuje jako przesłanki świadczące o utracie jej wartości między innymi następujące okoliczności pochodzące z (Strojek-Filus, 2013, s. 69):

- zewnętrznych źródeł informacji – niekorzystne zmiany prawne w otoczeniu, w którym jednostka prowadzi działalność, pogorszenie się sytuacji rynkowej (wzrost cen surowców, utrata rynków zbytu, zmiana preferencji konsumentów),
- wewnętrznych źródeł informacji – plany zaniechania bądź restrukturyzacji działalności.

W celu przeprowadzenia testu na utratę wartości firmy, należy zgodnie z MSR 36, przypisać wartość firmy do poszczególnych ośrodków lub zespołów ośrodków wypracowujących środki pieniężne, które zgodnie z oczekiwaniami mają odnieść korzyści z tytułu synergii uzyskanej w wyniku połączenia jednostek (Góralski, 2014 s. 207; Raciński, 2015, s. 511; Siewierska i in., 2016, s. 142). Zgodnie bowiem z definicją zawartą w MSSF 3 wartość firmy stanowi składnik aktywów reprezentujący przyszłe korzyści ekonomiczne powstające z innych aktywów nabytych w ramach połączenia jednostek, których nie można pojedynczo zidentyfikować ani osobno ująć. Stąd też generowanie przepływów pieniężnych

przez wartość firmy uzależnione jest od innych aktywów lub grupy aktywów, a wręcz często przyczynia się ona do powstania przepływów pieniężnych z wielu ośrodków wypracowujących środki pieniężne (MSR 36, par. 81).

W myśl regulacji międzynarodowych ośrodkiem wypracowującym środki pieniężne jest najmniejszy możliwy do określenia zespół aktywów wytwarzający wpływy pieniężne w znacznym stopniu niezależne od strumieni pieniężnych pochodzących z innych aktywów lub grup aktywów (MSR 36, par. 6). Ponadto każdy ośrodek lub zespół ośrodków, do którego przypisano wartość firmy musi odpowiadać najniższemu poziomowi w jednostce, na którym monitoruje się wartość firmy dla wewnętrznych potrzeb zarządczych. Jednakże nie może być on większy niż segment operacyjny ustalony zgodnie z MSSF 8 „Segmenty operacyjne” (Strojek-Filus, 2013, s. 69). Zatem wartość firmy powinna zostać przyporządkowana oraz poddana testowi na utratę wartości na możliwie najniższym poziomie, na którym jest ona obserwowana dla wewnętrznych celów zarządczych, jednakże na poziomie nie wyższym niż poziom segmentu operacyjnego. W przypadku, gdy kierownictwo jednostki monitoruje inwestycję w wartość firmy na poziomie segmentu operacyjnego, wówczas przyporządkowanie wartości firmy do ośrodka wypracowującego środki pieniężne nie jest wymagane (Siewierska i in., 2016, s. 142).

Należy zauważyć, iż wartość firmy przejęta w wyniku połączenia jednostek powinna być w dniu przejścia przypisana do poszczególnych ośrodków lub zespołów ośrodków wypracowujących środki pieniężne jednostki przejmującej (MSR 36, par. 80). Jeżeli zaś wstępne jej przypisanie nie może zostać zakończone przed końcem okresu rocznego, w którym nastąpiło połączenie, wówczas jest ono przeprowadzane przed końcem pierwszego okresu rocznego, który rozpoczyna się po dniu przejścia (MSR 36, par. 84). Jednakże na koniec okresu rocznego, w którym nastąpiło przejęcie należy ujawnić kwotę nieprzydzielonej do ośrodka wypracowującego środki pieniężne (zespołu ośrodków) wartości firmy wraz z uzasadnieniem jej nieprzypisania (MSR 36, par. 133).

Natomiast w przypadku, gdy wartość firmy została przypisana do ośrodka wypracowującego środki pieniężne, a jednostka przejmująca zbyła działalność wchodząca w skład danego ośrodka, wówczas przy ustalaniu zysku lub straty z tytułu zbycia należy uwzględnić wartość bilansową wartości firmy odnoszącej się do zbytej działalności, wycenionej na podstawie względnej wartości zbytej działalności, proporcjonalnie do udziału w zatrzymanej części ośrodka wypracowującego środki pieniężne (MSR 36, par. 86). Regulacje MSR/MSSF dopuszczają możliwość zastosowania także innej metody do wyceny



wartości firmy, o ile jednostka jest w stanie wykazać, iż lepiej odzwierciedla ona wartość firmy związaną ze zbytą działalnością.

Jeżeli zaś w wyniku reorganizacji struktury podmiotu zmienił się skład jednego lub więcej ośrodków wypracowujących środki pieniężne, do których przypisano wartość firmy, to wówczas należy ponownie przypisać wartość firmy do tych ośrodków. Przypisanie to odbywa się na zasadzie względnej wartości i w swej istocie jest podobne do podejścia stosowanego w przypadku zbycia przez jednostkę działalność przynależnej do ośrodka wypracowującego środki pieniężne, chyba że wykaże on, iż inna metoda lepiej odzwierciedla wartość firmy, która odnosi się do ośrodków poddanych reorganizacji (MSR 36, par. 87).

Stwierdzenie utraty wartości przez wartość firmy następuje poprzez porównanie wartości bilansowej ośrodka wypracowującego środki pieniężne, do którego została ona przypisana, włącznie z wartością firmy, z jego wartością odzyskiwalną (Ignatowski, 2014b, s. 7; 2015b, s. 70).

Wartość bilansową ośrodka wypracowującego środki pieniężne stanowi wartość bilansowa wszystkich aktywów, które można w sposób bezpośredni przypisać bądź na rozsądnych oraz spójnych zasadach przyporządkować do ośrodka wypracowującego środki pieniężne i jednocześnie będą one wypracowywać przyszłe wpływy pieniężne uwzględnione przy ustalaniu wartości użytkowej tego ośrodka (MSR 36, par. 76). Zatem przy ustalaniu wartości bilansowej ośrodka wypracowującego środki pieniężne należy wziąć pod uwagę wszystkie aktywa wypracowujące lub wykorzystywane do wypracowywania strumienia wpływów pieniężnych w ramach danego ośrodka (MSR 36, par. 77). Ponadto do wartości bilansowej ośrodka wypracowującego środki pieniężne nie wlicza się wartości bilansowej jakichkolwiek ujętych pozycji zobowiązań, chyba że nie jest możliwe ustalenie wartości odzyskiwalnej tego ośrodka bez uwzględnienia określonej pozycji zobowiązań (MSR 36, par. 76). Wówczas zobowiązania te zmniejszają wartość bilansową ośrodka wypracowującego środki pieniężne. Do zobowiązań takich można zaliczyć między innymi zobowiązania z tytułu dostaw i usług czy też rezerwy na świadczenia emerytalne i inne rezerwy (MSR 36, par. 79).

Z kolei wartość odzyskiwalna ośrodka wypracowującego środki pieniężne odpowiada jego wartości godziwej pomniejszonej o koszty sprzedaży lub wartości użytkowej, zależnie od tego, która z nich jest wyższa (Raciński, 2015, s. 512). Jeżeli jednak któraś z tych wartości jest wyższa od wartości bilansowej ośrodka wypracowującego środki pieniężne, to oznacza to, iż nie nastąpiła utrata wartości danego ośrodka i nie ma konieczności szacowania drugiej z wymienionych kwot (MSR 36, par. 19).

Wartość godziwa pomniejszona o koszty sprzedaży to kwota możliwa do uzyskania ze sprzedaży ośrodka wypracowującego środki pieniężne na warunkach rynkowych pomiędzy zainteresowanymi i dobrze poinformowanymi stronami transakcji, po uwzględnieniu kosztów niezbędnych do poniesienia w związku z danym zbyciem (Raciński, 2015, s. 512). Zatem podstawą do ustalenia wartości godziwej pomniejszonej o koszty zbycia ośrodka wypracowującego środki pieniężne jest ważna umowa zawarta pomiędzy zainteresowanymi i dobrze poinformowanymi stronami transakcji. W przypadku braku odpowiedniej umowy, kwotę tą określa się na podstawie cen rynkowych, a w przypadku ich niedostępności – na podstawie ceny ostatnio dokonanej transakcji. Następnie wyznaczoną według powyższych zasad wartość godziwą, ustaloną w celu zidentyfikowania utraty wartości ośrodka wypracowującego środki pieniężne, pomniejsza się zgodnie z MSR 36 o (Siewierska i in., 2016, s. 136):

- koszty związane z doprowadzeniem do sprzedaży danego ośrodka, między innymi koszty usług prawnych, opłaty skarbowe i inne obciążenia podatkowe związane z transakcją zbycia, koszty usunięcia składników aktywów wchodzących w skład danego ośrodka wypracowującego środki pieniężne z miejsca dotychczasowego użytkowania oraz doprowadzenia ich do stanu umożliwiającego sprzedaż,
- ewentualne zobowiązania a także rezerwy przyporządkowane do danego ośrodka wypracowującego środki pieniężne, które w momencie zbycia zostałyby przejęte przez jednostkę przejmującą, takie jak na przykład zobowiązania z tytułu zaległego czynszu za wynajem nieruchomości związanej z danym ośrodkiem, rezerwa na koszty rekultywacji.

Należy zauważyć, iż regulacje MSR/MSSF wskazują, że jeśli nie jest możliwe ustalenie wartości godziwej pomniejszonej o koszty zbycia ośrodka wypracowującego środki pieniężne w związku z brakiem podstaw do dokonania wiarygodnego szacunku ceny, po której odbyłaby się transakcja przeprowadzona na zwykłych warunkach skutkująca sprzedażą danego ośrodka pomiędzy uczestnikami rynku na aktualnych warunkach rynkowych na dzień wyceny, to wówczas jednostka może przyjąć wartość użytkową danego ośrodka wypracowującego środki pieniężne jako jego wartość odzyskiwalną (MSR 36, par. 20).

MSR 36 definiuje wartość użytkową jako bieżącą, szacunkową wartość przyszłych przepływów pieniężnych, których uzyskania oczekuje się z tytułu dalszego użytkowania ośrodka wypracowującego środki pieniężne (Raciński, 2015, s. 512). Zatem wartość użytkową ośrodka wypracowującego środki pieniężne ustala się na podstawie korzyści ekonomicznych generowanych przez ten ośrodek, przy założeniu, że będzie on dalej wykorzystywany przez jednostkę w jej działalności gospodarczej. Obliczając wartość

użytkową ośrodka wypracowującego środki pieniężne należy zgodnie z MSR 36 uwzględnić następujące elementy (Siewierska i in., 2016, s. 136-137):

- szacunkowe przyszłe przepływy pieniężne, których jednostka oczekuje w związku z dalszym użytkowaniem danego ośrodka oraz z tytułu jego ostatecznego zbycia po zakończeniu użytkowania,
- stopę dyskontową odzwierciedlającą wartość pieniądza w czasie oraz ryzyko związane z użytkowaniem danego ośrodka, o które szacunkowe prognozy przyszłych przepływów pieniężnych nie zostały jeszcze skorygowane,
- oczekiwania dotyczące ewentualnych zmian kwot lub terminów wystąpienia szacowanych przyszłych przepływów pieniężnych,
- cenę uwzględniającą niepewność nieodłącznie związaną z danym ośrodkiem,
- inne czynniki, które mogą mieć wpływ na wycenę wartości przyszłych przepływów pieniężnych.

MSR 36 podaje także wytyczne odnośnie szacowania przyszłych przepływów pieniężnych. Zgodnie z postanowieniami zawartymi w standardzie, przy ustalaniu prognoz dotyczących przyszłych przepływów pieniężnych powinny być spełnione następujące wymogi (MSR 36, par. 33):

- prognozy powinny opierać się na racjonalnych założeniach oraz rzeczywistej wiedzy na temat całokształtu warunków gospodarczych, które wystąpią podczas pozostałego okresu użytkowania składników aktywów wchodzących w skład ośrodka wypracowującego środki pieniężne,
- prognozy powinny być sporządzane na podstawie aktualnego i zatwierdzonego przez kierownictwo jednostki budżetu lub planu finansowego na okres obejmujący maksymalnie pięć lat, chyba że uzasadnione jest przyjęcie okresu dłuższego,
- prognozy w okresach wykraczających poza okres objęty najnowszym budżetem bądź planem finansowym przeprowadza się jako ekstrapolację prognoz opartych na budżecie lub planie finansowym, przy zastosowaniu stałej lub malejącej stopy wzrostu na kolejne lata, chyba że przyjęcie rosnącej stopy wzrostu jest uzasadnione. Jednakże przyjęta stopa wzrostu nie może być wyższa od długoterminowej średniej stopy wzrostu dla produktów, sektorów przemysłowych bądź kraju czy też krajów, w których jednostka prowadzi działalność, lub dla rynku, na którym składniki aktywów wchodzące w skład ośrodka wypracowującego środki pieniężne są użytkowane, chyba że przyjęcie wyższej stopy jest uzasadnione.

Z powyższych wytycznych zawartych w regulacjach międzynarodowych wynika, iż przyszłe przepływy pieniężne szacowane są na podstawie zamierzeń kierownictwa co do dalszego wykorzystania w swej działalności danego ośrodka wypracowującego środki pieniężne, co oznacza, że nie muszą one ukazywać najlepszego i najpełniejszego użytkowania tego zespołu aktywów (Frendzel, 2011, s. 101). Literatura przedmiotu wskazuje także, iż MSR 36 kładzie nacisk na to, aby prognozy były oparte na rzeczowych i dających się obronić w procesie weryfikacji założeniach, które wedle standardu powinny odzwierciedlać pełnię wiedzy zarządzających podmiotem na temat warunków ekonomicznych, które wystąpią do końca okresu ekonomicznej użyteczności składników aktywów wchodzących w skład danego ośrodka. Stąd też argumentuje się, że pomimo istnienia poważnych wytycznych, występuje pewien margines dowolności przy ustalaniu przyszłych przepływów pieniężnych związanych z użytkowaniem danego ośrodka (A. Gierusz i M. Gierusz, 2016, s. 330).

Ponadto w myśl regulacji MSR/MSSF przy szacowaniu przyszłych przepływów pieniężnych należy uwzględnić następujące elementy (MSR 36, par. 39, 41, 42):

- prognozy dotyczące wpływów środków pieniężnych z dalszego wykorzystywania w działalności danego ośrodka wypracowującego środki pieniężne,
- prognozy dotyczące wypływów środków pieniężnych, które muszą nastąpić, aby mogło dojść do wygenerowania wpływów środków pieniężnych w związku z dalszym użytkowaniem składników aktywów wchodzących w skład danego ośrodka i jednocześnie jest możliwe ich bezpośrednie przyporządkowanie bądź przypisanie w części na rozsądnych i spójnych zasadach do tego ośrodka (między innymi koszty związane z bieżącą obsługą danego ośrodka, koszty pośrednie oraz koszty z tytułu przystosowania składników aktywów wchodzących w skład danego ośrodka do użytkowania),
- przepływy pieniężne netto, które zostaną uzyskane z tytułu zbycia ośrodka wypracowującego środki pieniężne na koniec okresu użytkowania.

W szacunku przyszłych przepływów pieniężnych należy uwzględnić także skutki inflacji. Zgodnie z postanowieniami zawartymi w regulacjach międzynarodowych szacunek przyszłych przepływów pieniężnych jest wyrażany w (MSR 36, par. 40):

- wartościach nominalnych, jeśli w stopie dyskontowej uwzględniono konsekwencje wzrostu cen wynikającego z ogólnej inflacji,
- wartościach realnych, w przypadku gdy wyłączono ze stopy dyskontowej skutki wzrostu cen.

Natomiast na szacunek przyszłych przepływów pieniężnych nie powinny wpływać następujące pozycje (Siewierska i in., 2016, s. 137):

- wpływy i wypływy pieniężne, których wystąpienia oczekuje się w związku z przyszłą restrukturyzacją, do której jednostka jeszcze się nie zobowiązała,
- wpływy oraz wypływy pieniężne z tytułu udoskonalenia czy też poprawy wyników uzyskiwanych z danego ośrodka wypracowującego środki pieniężne,
- wpływów i wydatków pieniężnych pochodzących z działalności finansowej,
- kwot zatrzymanych i zapłaconych z tytułu podatku dochodowego.

W celu ustalenia wartości użytkowej określonego ośrodka wypracowującego środki pieniężne, oprócz oszacowania przyszłych przepływów pieniężnych, niezbędne jest także zastosowanie odpowiedniej stopy dyskontowej do tych przyszłych przepływów pieniężnych (MSR 36, par. 31). Stopa dyskontowa to stopa procentowa wykorzystywana w procesie dyskontowania, która powinna odzwierciedlać wartość pieniądza w czasie oraz ryzyko wiążące się z danym ośrodkiem. Odpowiada ona zwrotowi, jakiego wymagaliby inwestorzy, podejmując decyzję o inwestycji, która generowałaby przepływy pieniężne w wysokości, terminach i o rodzaju ryzyka odpowiadające oszacowanym przepływom pieniężnym netto dla danego ośrodka wypracowującego środki pieniężne. Szacuje się ją na podstawie domyślnej stopy dyskontowej bieżących transakcji rynkowych zawieranych w odniesieniu do podobnych aktywów (Siewierska i in., 2016, s. 137-138). Jeżeli stopa taka nie jest bezpośrednio dostępna na rynku, wówczas można przyjąć wartość zastępczą, między innymi (MSR 36, par. A17):

- średnioważony kosztu kapitału spółki giełdowej, która posiada zbiór aktywów o potencjale użytkowym i ryzyku podobnym do tego, jaki posiada analizowany ośrodek,
- krańcową stopę procentową kredytu (zadłużenia) jednostki,
- inne rynkowe stopy pożyczek czy też kredytów.

Ponadto regulacje MSR/MSSF dopuszczają dwa podejścia wykorzystywane do ustalenia wartości bieżącej, które w zależności od okoliczności, mogą zostać przyjęte przez jednostkę do oszacowania wartości użytkowej (MSR 36, par. A2):

- podejście tradycyjne,
- podejście oczekiwanych przepływów pieniężnych.

W podejściu tradycyjnym korekta z tytułu oczekiwań dotyczących zmian w kwocie bądź terminie wystąpienia spodziewanych przepływów pieniężnych, wpływu niepewności związanej z rodzajem danego ośrodka na jego cenę a także innych czynników, które mogą mieć

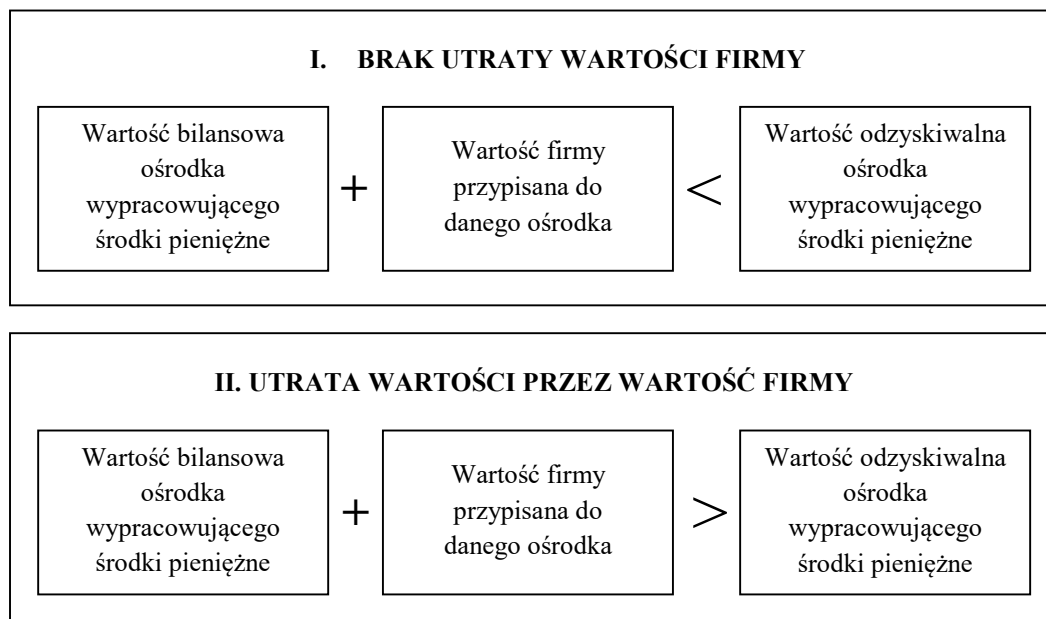
istotny wpływ na wycenę przyszłych przepływów pieniężnych, wbudowana jest w stopę dyskontową.

Natomiast podejście oczekiwanych przepływów pieniężnych charakteryzuje się tym, iż wyżej wymienione czynniki stanowią podstawę korekty obliczonej wartości oczekiwanych przepływów pieniężnych skorygowanych o ryzyko (Siewierska i in., 2016, s. 138). Jednocześnie podejście to, w porównaniu do tradycyjnego, skoncentrowane jest na bezpośredniej analizie badanych przepływów pieniężnych i opiera się na bardziej szczegółowo określonych założeniach wyceny (MSR 36, par. A7).

Bez względu jednak, które podejście zostanie przyjęte przez jednostkę, wynik końcowy powinien odzwierciedlać wartość bieżącą przyszłych przepływów pieniężnych, czyli średnią ważoną wartość wszystkich prawdopodobnych wyników (MSR 36, par. A2).

Należy zauważyć, iż w literaturze przedmiotu argumentuje się, iż wszelkie czynniki uznaniowe wykorzystane do ustalenia wartości użytkowej, a tym samym i wartości odzyskiwalnej, mogą prowadzić do zniekształcenia raportowanych danych finansowych. Jest to konsekwencja wewnętrznych założeń przyjętych przez kierownictwo podmiotu odnośnie prognozowanych przepływów pieniężnych oczekiwanych w związku z dalszym użytkowaniem ośrodka wypracowującego środki pieniężne, które charakteryzują się subiektywizmem i trudnością w ich weryfikacji (Frendzel, 2011, s. 100-103; Strojek-Filus, 2013, s. 75-79).

Ustalenie wartości odzyskiwalnej ośrodka wypracowującego środki pieniężne umożliwia przeprowadzenie testu na utratę wartości przez wartość firmy, którą przypisano do danego ośrodka. Ogólne zasady przeprowadzania testu na utratę wartości przez wartość firmy prezentuje rysunek 3.8.



**Rysunek 3.8. Zasady przeprowadzania testu na utratę wartości firmy według MSR 36**

Źródło: opracowanie własne na podstawie (MSR 36, par. 90).

Jeżeli wartość odzyskiwalna danego ośrodka przewyższa jego wartość bilansową powiększoną o wartość firmy, to w myśl rozwiązań zawartych w MSR 36 uznaje się, iż nie nastąpiła utrata wartości danego ośrodka ani przypisanej do niego wartości firmy. Jeśli zaś wartość bilansowa ośrodka, łącznie z wartością firmy, jest wyższa od jego wartości odzyskiwalnej, to wówczas ujmuje się odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości (Piotrowska, 2019, s. 148; Raciński, 2015, s. 512).

Kwotę odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości ośrodka wypracowującego środki pieniężne, do którego została przypisana wartość firmy wyznacza się jako różnicę pomiędzy wartością bilansową danego ośrodka, powiększoną o wartość firmy a jego wartością odzyskiwalną (MSR 36, par. 90). Odpis ten powoduje obniżenie wartości bilansowej danego ośrodka do jego wartości odzyskiwalnej (według określonej w MSR 36 kolejności) i jednocześnie ujmuje się go jako koszt w skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów, chyba że składniki aktywów wchodzące w skład danego ośrodka wykazywane są w wartości przeszacowanej zgodnie z innym standardem. Regulacje MSR/MSSF nie określają precyzyjnie sposobu prezentacji odpisu z tytułu utraty wartości przez wartość firmy w tymże sprawozdaniu. Zastosowanie mają więc ogólne zasady przedstawiania sprawozdań finansowych określone w MSR 1 „Prezentacja sprawozdań finansowych”, w myśl których prezentowanie odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości przez wartość firmy w odrębnej pozycji skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów uzależnione jest od istotności dokonanego odpisu aktualizującego. Z kolei MSR 36 wymaga ujawnienia

w informacji dodatkowej zawierającej istotne zasady (politykę) rachunkowości oraz inne informacje objaśniające pozycję skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów, w której dany odpis aktualizujący został ujęty (Bareja, 2018, s. 10; Ignatowski, 2014b, s. 7; 2015b, s. 72; Strojek-Filus, 2010, s. 615). Zatem, analogicznie jak w polskich przepisach prawnych z zakresu rachunkowości, zasadne wydaje się być wykazywanie odpisów z tytułu utraty wartości poza wynikiem operacyjnym (Strojek-Filus, 2010, s. 615).

Zgodnie z rozwiązaniami zawartymi w MSR 36, aby obniżyć wartość bilansową aktywów wchodzących w skład ośrodka wypracowującego środki pieniężne, odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości przypisuje się do poniższych składników aktywów ośrodka w następującej kolejności (Marcinkowska i in., 2017, s. 161; Raciński, 2015, s. 512):

- w pierwszej kolejności obniżeniu podlega wartość firmy, która została przypisana do ośrodka wypracowującego środki pieniężne bądź zespołu ośrodków,
- następnie, do innych aktywów należących do ośrodka wypracowującego środki pieniężne (zespołu ośrodków), proporcjonalnie do udziału wartości bilansowej każdego ze składników aktywów w wartości ośrodka wypracowującego środki pieniężne (zespołu ośrodków).

Zatem w myśl regulacji międzynarodowych odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości w pierwszej kolejności zmniejsza wartość bilansową wartości firmy, a po zrównaniu jej wartości bilansowej do zera, pozostała część odpisu zmniejsza wartość pozostałych materialnych i niematerialnych aktywów danego ośrodka (bądź zespołu ośrodków) proporcjonalnie do udziałów tych aktywów w wartości bilansowej danego ośrodka (Ignatowski, 2014b, s. 7; 2015b, s. 72). Jednakże przypisując odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości, nie należy obniżać wartości bilansowej składnika aktywów poniżej wartości najwyższej spośród następujących kwot (MSR 36, par. 105):

- jego wartości godziwej pomniejszonej o koszty sprzedaży, jeżeli istnieje możliwość jej wyceny,
- jego wartości użytkowej, o ile istnieje możliwość jej ustalenia,
- zera.

Tymczasem kwotę odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości, która przy braku powyższego ograniczenia byłaby przypisana do danego składnika aktywów, przypisuje się proporcjonalnie do pozostałych aktywów należących do rozpatrywanego ośrodka wypracowującego środki pieniężne bądź zespołu ośrodków.



W myśl regulacji międzynarodowych odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości przez wartość firmy nie ulega odwróceniu w kolejnym okresie (MSR 36, par. 124). Zatem nie można zwiększyć wartości firmy poprzez odwróceniu jej odpisu aktualizującego (Piotrowska, 2019, s. 148). Postanowienie to odnosi się także do sprawozdawczości śródrocznej (Ignatowski, 2014b, s. 7-8; 2015b, s. 72).

W przypadku wartości firmy powstałej w skutek przejęcia (połączenia) prawnego bądź przejęcia kapitałowego, w którym jednostka dominująca posiada 100% udziałów w jednostce zależnej test na utratę wartości przez wartość firmy przeprowadza się poprzez porównanie wartości bilansowej ośrodka wypracowującego środki pieniężne jednostki, z którą nastąpiło połączenie gospodarczego (w przypadku przejęcia (połączenia) prawnego) bądź jednostki podporządkowanej (przejęcie kapitałowe), do której przypisuje się wykazywaną w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wartość firmy powstałą w wyniku nabycia tej jednostki z wartością odzyskiwalną danego ośrodka. Jeżeli wartość odzyskiwalna danego ośrodka przewyższa jego wartość bilansową powiększoną o wartość firmy, to zgodnie z MSR 36 uznaje się, iż nie nastąpiła utrata wartości danego ośrodka ani przypisanej do niego wartości firmy. Jeżeli zaś z przeprowadzonego testu na utratę wartości wynika, iż nastąpiła utrata wartości ośrodka wypracowującego środki pieniężne, gdyż jego wartość bilansowa, włącznie z wartością firmy, jest wyższa od wartości odzyskiwalnej, to wówczas ustala się odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości, który przypisuje się w pierwszej kolejności do wartości firmy, natomiast ewentualną nadwyżkę odpisu ponad wartość firmy rozlicza się na poszczególne aktywa jednostki ujęte w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Równocześnie odpis aktualizujący odnosi się na wynik finansowy bieżącego okresu (Siewierska i in., 2016, s. 154).

Natomiast w sytuacji przejęcia kapitałowego, wskutek którego jednostka dominująca posiada mniej niż 100% udziałów w jednostce zależnej, sposób przeprowadzenia testu na utratę wartości przez wartość firmy, jak i wysokość ujętego odpisu aktualizującego uzależnione są od przyjętej metody wyceny wartości firmy (Siewierska i in., 2016, s. 155). Regulacje MSSF 3 dopuszczają dwa podejścia do wyceny wartości firmy<sup>64</sup>, to jest (A. Gierusz i M. Gierusz, 2016, s. 358):

- wycena całkowita i wówczas wartość firmy wykazywana jest w całości jej wielkości, czyli zarówno w części przypadającej na jednostkę dominującą, jak i na udziały niekontrolujące,

---

<sup>64</sup> Polskie regulacje prawne z zakresu rachunkowości dopuszczają tylko wycenę wartości firmy według metody proporcjonalnego udziału (Siewierska i in., 2016, s. 155).

- wycena proporcjonalna do udziałów, w skutek której wykazywana jest tylko części wartości firmy odnosząca się do udziału uprawniającego do sprawowania kontroli, zaś część należąca do udziałów mniejszości znajduje się poza skonsolidowanym bilansem.

Zatem wartość firmy jako element składowy wartości bilansowej ośrodka wypracowującego środki pieniężne, jest ujmowana i ustalana w zależności od przyjętej metody wyceny jako (Ignatowski, 2014b, s. 7; 2015b, s. 72; Remlein, 2013, s. 223):

- całkowita wartość firmy, przy czym wartość udziałów niekontrolujących wyznacza się na poziomie udziału w wartości godziwej jednostki zależnej,
- nabyta wartość firmy, a wartość udziałów niekontrolujących ustala się na poziomie udziału w wartości godziwej zidentyfikowanych na dzień przejęcia aktywów netto.

W przypadku wartości firmy wycenianej według metody całkowitej, a więc wykazywanej na poziomie całkowitej wartości firmy, test na utratę wartości polega na porównaniu wartości odzyskiwalnej ośrodka wypracowującego środki pieniężne, którym w przypadku grup kapitałowych jest najczęściej jednostka zależna bądź jednostka dominująca niższego szczebla, z jego wartością bilansową powiększoną o wartość firmy. Jeżeli wartość odzyskiwalna danego ośrodka jest wyższa od jego wartości bilansowej powiększonej o wartość firmy, to w myśl postanowień zawartych w MSR 36 uznaje się, iż nie nastąpiła utrata wartości danego ośrodka ani przypisanej do niego wartości firmy. Natomiast jeśli wartość bilansowa danego ośrodka, łącznie z wartością firmy, jest wyższa od jego wartości odzyskiwalnej, to wówczas ujmuje się odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości. Odpis ten powoduje obniżenie wartości bilansowej danego ośrodka do jego wartości odzyskiwalnej, a więc w pierwszej kolejności należy zmniejszyć wartość bilansową wartości firmy, a po zrównaniu jej wartości do zera, pozostała część odpisu pomniejsza wartość pozostałych materialnych i niematerialnych aktywów danego ośrodka proporcjonalnie do udziałów tych aktywów w wartości bilansowej danego ośrodka. Jednocześnie odpis ten ujmuje się jako koszt w skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów, przy czym ustalona kwota utraty wartości firmy jest dzielona pomiędzy grupę i udziały niekontrolujące w proporcji do posiadanych udziałów (A. Gierusz i M. Gierusz, 2016, s. 359).

Jeżeli wartość firmy wyceniana jest według metody proporcjonalnego udziału, to wówczas wykazuje się ją tylko w części, która odnosi się do udziału uprawniającego do sprawowania kontroli, a więc jako tak zwaną nabytą wartość firmy. Stąd też w celu przeprowadzenia testu na utratę wartości należy podnieść wartość bilansową wartości firmy alokowanej do ośrodka wypracowującego środki pieniężne, aby uwzględnić wartość firmy możliwą do przyporządkowania do udziałów niedających kontroli (MSR 36, par. C4). Procedura ta

prowadzi do oszacowania hipotetycznej 100% jej wartości i określana jest w literaturze przedmiotu mianem ubruttowienia (Siewierska i in., 2016, s. 155). Ubruttowioną wartość firmy można ustalić (Ignatowski, 2014b, s. 7; 2015b, s. 72):

- na podstawie wartości godziwej udziałów niekontrolujących z dnia przejścia, o ile istnieje taka możliwość, bądź
- w sposób uproszczony poprzez podzielenie nabytej wartości firmy przez procentowy udział kapitałowy jednostki dominującej.

Test na utratę wartości polega na porównaniu wartości odzyskiwalnej ośrodka wypracowującego środki pieniężne, obejmującej wszystkie przepływy pieniężne lub wartość godziwą pomniejszoną o koszty sprzedaży, którą można przypisać do danego ośrodka oraz przepływy pieniężne odnoszące się do udziałów niekontrolujących, z jego wartością bilansową, odpowiadającą wartości aktywów netto jednostki podporządkowanej przewidzianej do ujęcia w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, powiększoną o ubruttowioną wartość firmy (Siewierska i in., 2016, s. 155). Zgodnie z MSR 36 nie uznaje się, iż nastąpiła utrata wartości danego ośrodka ani przypisanej do niego wartości firmy, jeśli wartość odzyskiwalna danego ośrodka jest wyższa od jego wartości bilansowej powiększonej o ubruttowioną wartość firmy. Jeżeli zaś wartość bilansowa danego ośrodka, włącznie z ubruttowioną wartością firmy, jest wyższa od jego wartości odzyskiwalnej, to wówczas należy ująć odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości. W celu dokonania odpisu aktualizującego, należy podzielić ustaloną kwotę utraty wartości przypisaną do ubruttowionej wartości firmy pomiędzy jednostkę dominującą oraz udziały niedające kontroli według proporcji wynikającej ze struktury własności udziałów w jednostce podporządkowanej. Odpis aktualizujący odnoszący się do udziału jednostki dominującej zmniejsza w pierwszej kolejności wartość bilansową wartości firmy, a po zrównaniu jej wartości bilansowej do zera, pozostała część odpisu pomniejsza wartość pozostałych aktywów danego ośrodka proporcjonalnie do udziałów tych aktywów w wartości bilansowej danego ośrodka. Równocześnie kwota odpisu ustalona proporcjonalnie do udziału jednostki dominującej jest odnoszona na wynik finansowy okresu, w którym wystąpiła i ujmowana w skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów (Ignatowski, 2014b, s. 7; 2015b, s. 72; Siewierska i in., 2016, s. 155-156). Zatem dla celów sprawozdawczych istotna jest tylko ta część utraty wartości firmy, która dotyczy grupy kapitałowej, bowiem część przypadająca na udziały niekontrolujące nie jest wykazywana w skonsolidowanym bilansie (A. Gierusz i M. Gierusz, 2016, s. 360).

Ponadto, jeśli w okresie sprawozdawczym ujęto odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości w odniesieniu do wartości firmy, to wówczas zgodnie z MSR 36 grupa kapitałowa zobowiązana jest do ujawnienia informacji na temat (Siewierska i in., 2016, s. 160-161):

- zdarzenia i okoliczności, które doprowadziły do ujęcia odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości,
- kwoty ujętego odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości,
- segmentu podlegającego obowiązkowi sprawozdawczemu, do którego należy aktualizowana wartość firmy, jeżeli jednostka prezentuje informacje dotyczące segmentów zgodnie z MSSF 8,
- wartości odzyskiwalnej ośrodka wypracowującego środki pieniężne (bądź zespołu ośrodków), do którego przypisano wartość firmy oraz informację jaką podstawę ustalenia wartości odzyskiwalnej danego ośrodka (zespołu ośrodków) przyjęto (wartość godziwą pomniejszoną o koszty zbycia czy wartość użytkową).

W przypadku gdy wartość odzyskiwalna odpowiada wartości godziwej pomniejszonej o koszty zbycia, to w myśl standardu grupa kapitałowa powinna ujawnić informacje o (MSR 36, par. 130):

- poziomie hierarchii wartości godziwej, w ramach której wycenia wartość godziwą ośrodka wypracowującego środki pieniężne (zespołu ośrodków), bez uwzględnienia tego, czy "koszty zbycia" są obserwowalne,
- technice (technikach) wyceny wykorzystanej (wykorzystanych) do ustalenia wartości godziwej pomniejszonej o koszty zbycia (w odniesieniu do wycen wartości godziwej sklasyfikowanych na poziomie 2 i poziomie 3 hierarchii wartości godziwej), przy czym jeśli nastąpiła zmiana techniki wyceny, należy ujawnić tę zmianę i przyczynę (przyczyny) jej wprowadzenia,
- każdym z kluczowych założeń, na których kierownictwo oparło ustalenie wartości godziwej pomniejszonej o koszty zbycia (w przypadku wycen wartości godziwej sklasyfikowanych na poziomie 2 i poziomie 3 hierarchii wartości godziwej), przy czym przez kluczowe założenia należy rozumieć założenia, które wywierają największy wpływ na wartość odzyskiwalną danego ośrodka wypracowującego środki pieniężne (zespołu ośrodków),
- stopie (stopach) dyskontowej (dyskontowych) zastosowanej (zastosowanych) do bieżącej i poprzedniej wyceny, jeżeli wartość godziwa pomniejszona o koszty zbycia jest ustalana z zastosowaniem techniki wartości bieżącej.

Natomiast gdy wartość odzyskiwalna ustalana jest na poziomie wartości użytkowej, wówczas zgodnie z postanowieniami zawartymi w MSR 36, grupa kapitałowa zobowiązana jest do podania stopy (stóp) dyskontowej zastosowanej do bieżącego i poprzedniego (o ile takie występowały) szacunku wartości użytkowej.

MSR 36 nakłada na grupę kapitałową także wymóg ujawniania informacji w odniesieniu do każdego ośrodka wypracowującego środki pieniężne (zespołu ośrodków), do którego przypisano wartość firmy o istotnej wartości bilansowej w porównaniu do łącznej wartości bilansowej wartości firmy należącej do grupy. Zgodnie ze standardem grupa kapitałowa powinna ujawnić następujące informacje o (MSR 36, par. 134):

- a) wartości bilansowej wartości firmy przypisanej do ośrodka (zespołu ośrodków) wypracowującego środki pieniężne,
- b) wartości bilansowej składników wartości niematerialnych o nieokreślonym okresie użytkowania, które zostały przypisane do danego ośrodka (zespołu ośrodków),
- c) podstawie ustalenia wartości odzyskiwalnej danego ośrodka (zespołu ośrodków), przy czym jeśli podstawa została ustalona w oparciu o jego:
  - wartość użytkową, wówczas należy podać:
    - kluczowe założenia kierownictwa, na podstawie których opracowano prognozy przepływów pieniężnych za okres objęty najbardziej aktualnym budżetem (prognozą),
    - opis przyjętej przez zarząd metody wyceny wartości przypisanej poszczególnym kluczowym założeniom oraz stwierdzenie, czy powyższe wartości odzwierciedlają dotychczasowe doświadczenia lub czy są spójne z przesłankami pochodzącymi z zewnętrznych źródeł informacji w przypadku stosowania danego rozwiązania bądź w jakim stopniu i dlaczego odbiegają od dotychczasowych doświadczeń oraz zewnętrznych źródeł informacji,
    - okres czasu, na jaki kierownictwo opracowało prognozy przepływów pieniężnych na podstawie zatwierdzonych przez nie budżetów (prognoz finansowych), przy czym w przypadku okresu dłuższego niż pięć lat należy wskazać powody uzasadniające zastosowanie dłuższego okresu,
    - stopę wzrostu zastosowaną do ekstrapolacji prognoz przepływów pieniężnych wykraczających poza okres objęty przez najbardziej aktualne budżety (prognozy) oraz uzasadnienie zastosowania każdej stopy wzrostu, która przewyższa średnie długoterminowe stopy wzrostu dla produktów, branży, kraju lub państw, w których

działa grupa kapitałowa, lub rynku, z którym związany jest dany ośrodek (zespoły ośrodków),

- stopę (stopy) dyskontową wykorzystaną w prognozach przepływów pieniężnych,
- wartość godziwą pomniejszoną o koszty zbycia – technikę (techniki) wyceny stosowane do ustalenia wartości godziwej pomniejszonej o koszty zbycia.

Jeżeli zaś kwota wartości bilansowej wartości firmy przypisanej w części lub w całości do ośrodków wypracowujących środki pieniężne (zespołów ośrodków) nie jest znacząca w porównaniu z łączną wartością bilansową wartości firmy, wówczas grupa kapitałowa przedstawia informacje o danej sytuacji oraz podaje łączną wartość bilansową wartości firmy, która została do danych ośrodków (zespołów ośrodków) przypisana. Natomiast gdy łączna wartość bilansowa przyporządkowanej im wartości firmy jest istotna w porównaniu do łącznej wartości bilansowej wartości firmy, wówczas grupa ujawnia ten fakt i prezentuje także (MSR 36, par. 135):

- a) łączną wartość bilansową wartości firmy przypisanej do tych ośrodków (zespołów ośrodków),
- b) łączną wartość bilansową składników wartości niematerialnych o nieokreślonym okresie użytkowania, które zostały do tych ośrodków (zespołów ośrodków) przypisane,
- c) opis kluczowych założeń,
- d) opis przyjętej przez kierownictwo metody ustalania wartości przypisanej kluczowym założeniom oraz stanowisko czy powyższe wartości odzwierciedlają dotychczasowe założenia bądź czy wartości te są spójne z przesłankami pochodzącymi z zewnętrznych źródeł informacji czy też nie są spójne i wówczas wskazują dlaczego i w jakim stopniu odbiegają od dotychczasowych doświadczeń lub zewnętrznych źródeł informacji.

Ponadto jeśli uzasadnione i prawdopodobne zmiany kluczowego założenia (założeń) mogą spowodować, że łączna wartość bilansowa ośrodków (zespołów ośrodków) przewyższy łączną kwotę ich wartości odzyskiwalnej, to wówczas zgodnie z MSR 36 grupa kapitałowa zobligowana jest również do ujawnienia:

- kwoty nadwyżki łącznej wartości odzyskiwalnej danych ośrodków (zespołów ośrodków) nad ich łączną wartością bilansową,
- wartości przypisanej kluczowemu założeniu (założeniom),
- wartości, o jaką musi się zmienić kluczowe założenie (założenia), z uwzględnieniem wpływu tej zmiany na pozostałe zmienne przyjęte do wyceny wartości odzyskiwalnej, aby

łączna wartość odzyskiwalna ośrodków (zespołów ośrodków) była równa ich łącznej wartości bilansowej.

Należy zauważyć, iż regulacje MSR/MSSF odnoszące się do problematyki testowania pod kątem utraty wartości nie mają zastosowania do zysku na okazijnym nabyciu, gdyż w myśl postanowień zawartych w MSSF 3 jednostka przejmująca ujmuje go na dzień przejęcia w pełnej wartości na dobro wyniku finansowego (Piotrowska, 2019, s. 148).

Podsumowując, zgodnie z MSSF 3 wartość firmy powstała zarówno na skutek przejęć (połączeń) prawnych, jak i przejęć kapitałowych podlega raz w roku, bądź częściej, jeśli wystąpią ku temu przesłanki, testowaniu pod kątem utraty wartości. W myśl regulacji międzynarodowych wartość firmy stanowi bowiem składnik aktywów niematerialnych o nieokreślonym okresie użytkowania i w związku z powyższym nie amortyzuje się jej. Natomiast obowiązkowo bada się ją corocznie pod kątem utraty wartości, bez względu na występowanie przesłanek świadczących o możliwej utracie wartości. Pomimo występowania ścisłych wytycznych i założeń odnośnie przeprowadzania testu na utratę wartości, przyjęty sposób rozliczania wartości firmy w regulacjach MSR/MSSF jest krytykowany z powodu występowania czynników uznaniowych, zwłaszcza w przypadku ustalania wartości odzyskiwalnej ośrodka wypracowującego środki pieniężne, do którego przypisuje się wartość firmy, gdyż mogą one zostać wykorzystane przez grupy kapitałowe do kształtowania wyniku finansowego i jednocześnie prowadzić do zniekształcenia raportowanych danych finansowych.

### **3.4. Porównanie zasad rozliczania wartości firmy według polskich regulacji prawnych i międzynarodowych standardów rachunkowości**

Rozwiązania przyjęte w UoR i MSR/MSSF w zakresie rozliczania wartości firmy różnią się. Rozbieżności wynikające z tych uregulowań wpływają w odmienny sposób na prezentowany w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wynik finansowy, powodując trudności w prawidłowym interpretowaniu danych sprawozdawczych przez zewnętrznych interesariuszy (Strojek-Filus, 2010, s. 620). Stąd też w skutek obowiązywania równoległe dwóch różnorodnych uregulowań pojawia się problem z porównywalnością skonsolidowanych sprawozdań finansowych, który może doprowadzić do podejmowania nieracjonalnych decyzji inwestycyjnych (Grzybek, 2018, s. 56).

Zasadnicze różnice występujące pomiędzy polskimi przepisami prawnymi z zakresu rachunkowości a rozwiązaniami zawartymi w MSR/MSSF odnoszącymi się do zasad rozliczania wartości wynikają głównie z:

- postrzegania wartości firmy jako składnika aktywów,
- przyjętej koncepcji rozliczania wartości firmy,
- stosowanych rozwiązaniach w zakresie wyceny,
- podejścia do wartości firmy o charakterze ujemny.

Porównanie rozwiązań w zakresie rozliczania wartości firmy występujących w UoR i MSR/MSSF przedstawia tabela 3.4.

**Tabela 3.4. Zasady rozliczania wartości firmy według UoR i MSR/MSSF**

Wyszczególnienie	UoR	MSR/MSSF
Postrzeżenie wartości firmy	Składnik aktywów o ograniczonym czasie ekonomicznej użyteczności.	Składnik aktywów o nieograniczonym czasie ekonomicznej użyteczności.
Przyjęta koncepcja rozliczania wartości firmy	<p>Stopniowe amortyzowanie wartości firmy przy użyciu metody liniowej przez okres jej ekonomicznej użyteczności, który nie może być dłuższy niż 5 lat.</p> <p>Dodatkowo wartość firmy jest korygowana o odpisy aktualizujące z tytułu częściowej albo całkowitej utraty zdolności do przynoszenia korzyści ekonomicznych grupie kapitałowej w przypadku wystąpienia przesłanek świadczących z dużym prawdopodobieństwem, iż wartość firmy nie przyniesie w przyszłości oczekiwanych korzyści ekonomicznych. Odpis aktualizujący jej wartość ustala się na podstawie przepisów zawartych w KSR 4, który w dużej mierze jest zgodny z rozwiązaniem zawartymi w MSR 36.</p> <p>Odpisy amortyzacyjne i aktualizujące wartość firmy wpływają na wynik finansowy danego okresu sprawozdawczego i prezentowane są w skonsolidowanym rachunku zysków i strat w odrębnych pozycjach w zależności od rodzaju przejęcia, w wyniku którego powstała wartość firmy.</p>	<p>Testowanie wartości firmy pod kątem utraty wartości corocznie lub częściej polega na porównaniu wartości bilansowej ośrodka wypracowującego środki pieniężne (lub zespołu ośrodków), do którego przypisano wartość firmy, łącznie z wartością firmy, z jego wartością odzyskiwalną określaną na moment przeprowadzenia testu. Odpis aktualizujący z tytułu utrat wartości przez wartość firmy dokonywany jest w ciężar wyniku finansowego okresu, w którym wystąpiła utrata wartości ośrodka wypracowującego środki pieniężne (lub zespołu ośrodków), do którego przypisano wartość firmy, gdy jego wartość bilansowa, włącznie z wartością firmy, jest wyższa od wartości odzyskiwalnej.</p>
Stosowane rozwiązania w zakresie wyceny	Koszt historyczny	Wartość godziwa



<p>Podjęcie do rozliczenia wartości firmy o charakterze ujemnym</p>	<p>Ustalona na dzień przejęcia ujemna wartość firmy:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- do wysokości przyszłych strat i kosztów, o ile zostaną określone oraz oszacowane, jest amortyzowana przez okres, w którym koszty te będą ponoszone,</li> <li>- w części przekraczającej te koszty bądź gdy koszty te nie zostały ustalone i oszacowane, wówczas do wysokości nieprzekraczającej wartości godziwej nabytych aktywów trwałych, z wyłączeniem długoterminowych aktywów finansowych notowanych na regulowanych rynkach jest amortyzowana przez okres będący średnią ważoną okresu ekonomicznej użyteczności podlegających amortyzacji aktywów, zaś w części przekraczającej wartość godziwą nabytych aktywów trwałych, z wyłączeniem długoterminowych aktywów finansowych notowanych na regulowanych rynkach, odpisywana jest jednorazowo na wynik finansowy w dniu przejęcia.</li> </ul>	<p>Ustalonego na dzień przejęcia zysku na okazjnym nabyciu nie rozlicza się, gdyż zgodnie z postanowieniami zawartymi w MSSF 3 jednostka przejmująca ujmuje go na dzień przejęcia w pełnej wartości na dobro wyniku finansowego.</p>
---	---	--

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (Cieciura, 2012, s. 75-85; Cieciura i Czaja-Cieszyńska, 2011, s. 53-54; Ignatowski, 2014b, s. 6-13; 2015b, s. 70-78; Piotrowska, 2019, s. 148; Raciński, 2015, s. 129-131, 135-137, 511-512; Strojek-Filus, 2013, s. 66).

Analiza zaprezentowanych w tabeli 3.4. rozwiązań dotyczących rozliczenia wartości firmy pozwala na sformułowanie wniosku, iż rozwiązania zawarte w UoR oraz MSR/MSSF znacznie różnią się między sobą. UoR traktuje wartość firmy jako składnik aktywów o ograniczonym czasie ekonomicznej użyteczności, co skutkuje jej amortyzowaniem. Ponadto w myśl polskich przepisów z zakresu rachunkowości wartość firmy oprócz stopniowego amortyzowania, jest także rozliczana poprzez odpisy aktualizujące z tytułu częściowej albo całkowitej utraty zdolności do przynoszenia korzyści ekonomicznych w przypadku wystąpienia przesłanek świadczących z dużym prawdopodobieństwem, iż wartość firmy nie przyniesie w przyszłości oczekiwanych korzyści ekonomicznych. Z kolei w regulacjach międzynarodowych wartość firmy postrzegana jest jako składnik aktywów o nieograniczonym czasie ekonomicznej użyteczności i podlega obowiązkowym, corocznym testom na utratę wartości, bądź częściej, jeśli wystąpią przesłanki wskazujące na utratę jej wartości. Należy zauważyć, iż zasady przeprowadzania weryfikacji pod kątem możliwej trwałej utraty wartości zawarte w KSR 4 są w większości zgodne z rozwiązaniami zawartymi

w MSR 36 (Ignatowski, 2012, s. 563). Jednakże MSR 36, w przeciwieństwie do KSR 4, nakazuje badanie wartości firmy pod kątem utraty wartości co rok, niezależnie od wystąpienia przesłanek wskazujących na możliwość wystąpienia utraty wartości (Siewierska i in., 2016, s. 131). Ponadto istotną różnicę w stosunku do KSR 4 stanowi możliwość wyceny wartości firmy przypisywanej do ośrodka wypracowującego środki pieniężne, która powstała w wyniku przejęcia kapitałowego, wskutek którego jednostka dominująca posiada mniej niż 100% udziałów w jednostce zależnej, według dwóch metod, to jest wyceny całkowitej bądź wyceny proporcjonalnej do udziałów (A. Gierusz i M. Gierusz, 2016, s. 358). KSR 4, w odróżnieniu od MSR 36, nie zezwala na ujmowanie i ustalanie wartości firmy przypisanej do ośrodka wypracowującego korzyści ekonomiczne w jej wartości całkowitej, czyli w części przypadającej zarówno na jednostkę dominującą, jak i na udziały niekontrolujące.

W literaturze przedmiotu podkreśla się, iż weryfikacja pod kątem możliwej trwałej utraty wartości firmy, przeprowadzana zgodnie z KSR 4, wiąże się z wyceną bilansową i służy rzetelnemu oraz wiernemu przedstawieniu w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym informacji o sytuacji majątkowej i finansowej oraz wyniku finansowym grupy kapitałowej (Szadziwska, 2017, s. 581). Natomiast jako argument przemawiający za wprowadzeniem w regulacjach MSR/MSSF obowiązkowego testowania wartości firmy pod kątem utraty wartości, zamiast jej amortyzowania, wskazywano możliwość przedstawienia bardziej realnego „zużycia” się tego składnika aktywów. Zatem testowanie pod kątem utraty wartości ma na celu w lepszy sposób odzwierciedlić ekonomiczną wartość firmy w sprawozdawczości finansowej, która zgodnie z Załoženiami koncepcyjnymi służy dostarczaniu użytecznych informacji finansowych na temat jednostki sprawozdawczej inwestorom (Strojek-Filus, 2013, s. 79). Stąd też w regulacjach międzynarodowych nastąpiło odejście od wyceny wartości firmy w koszcie historycznym na rzecz wyceny według wartości godziwej. Coroczne szacowanie poziomu wartości firmy pozwala bowiem na ukazanie jej wartości bieżącej oraz rzeczywistego zużycia, adekwatnie do istoty i specyfiki tej kategorii ekonomicznej. Jednakże jest pracochłonne oraz kosztochłonne, a ponadto wiąże się z subiektywizmem dokonanych szacunków (Bareja, 2018, s. 10; Cieciora, 2011, s. 221-223). Stąd też w literaturze przedmiotu argumentuje się, że chociaż dokonywanie odpisów aktualizujących z tytułu utraty wartości firmy ma na celu urealnienie wartości firmy prezentowanej w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, to w praktyce uznawane są za kategorię szacunkową, uznaniową, wymagającą zastosowania profesjonalnego osądu przez zarządzających, a jednocześnie trudno weryfikowalną przez biegłych rewidentów, która istotnie wpływa na raportowany wynik finansowy i może być wykorzystywana do

manipulowania danymi finansowymi w celu wykreowania określonego wizerunku grupy kapitałowej w sprawozdaniu finansowym (Bąk, 2020, s. 88; Koleśnik, 2009, s. 106; Maruszewska, 2011b, s. 294, 296).

Należy podkreślić, iż najistotniejsza różnica pomiędzy polskimi i międzynarodowymi regulacjami z zakresu rachunkowości dotyczy problematyki rozliczania wartości firmy o charakterze ujemnym. UoR podaje dość złożoną procedurę rozliczania ujemnej wartości firmy. Tymczasem zgodnie z rozwiązaniami przyjętymi w MSSF 3, ustalonego na dzień przejścia zysku na okazyjnym nabyciu nie rozlicza się, gdyż jest on w pełnej wartości odnoszony na wynik finansowy okresu, w którym nastąpiło przejście (Grzybek, 2018, s. 56; Ignatowski, 2014b, s. 14; 2015b, s. 79).

Z punktu widzenia prowadzonych porównań zasad rozliczania wartości firmy przyjętych w UoR oraz regulacjach MSR/MSSF interesująca jest analiza SWOT sposobów rozliczania wartości firmy dokonana przez M. Cieciurę i H. Czaję-Cieszyńską (2011, s. 54-60). Celem przeprowadzonych badań było zidentyfikowanie mocnych i słabych stron oraz możliwości i zagrożeń w kontekście kreowania wizerunku podmiotu zgodnie z naczelną zasadą rachunkowości obu sposobów rozliczania wartości firmy dozwolonych aktualnie w rachunkowości (amortyzowania oraz corocznego testowania), a także zbudowanie macierzy wzajemnych powiązań pomiędzy mocnymi stronami i szansami oraz słabymi stronami i zagrożeniami. Na podstawie wyników uzyskanych z przeprowadzonej analizy można określić zalety i wady rozwiązań dotyczących rozliczania wartości firmy przyjętych w polskich i międzynarodowych regulacjach z zakresu rachunkowości, których syntetyczne zestawienie prezentuje tabela 3.5. Należy jednak zauważyć, iż niektóre wnioski sformułowane przez M. Cieciurę i H. Czaję-Cieszyńską (2011) na podstawie otrzymanych wyników z przeprowadzonych badań, pozostają ze sobą w sprzeczności (M. Strojek-Filus, 2013, s. 81). Ponadto w literaturze przedmiotu wskazuje się, że odpisy aktualizujące wartość firmy, ustalone zgodnie z regulacjami MSR/MSSF, wykorzystywane są przez członków zarządu do kształtowania wyniku finansowego, aby wykreować w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym pożądaną obraz sytuacji finansowej oraz poziom raportowanego wyniku finansowego (AbuGhazaleh i in. (2011); Bisogno (2015); D'Alauro (2013); Glaum i in. (2018); Strojek-Filus (2013)).

**Tabela 3.5. Zalety i wady zasad rozliczania wartości firmy przyjętych w UoR i MSR/MSSF**

Wyszczególnienie	Amortyzowanie wartości firmy	Coroczne testowanie poziomu wartości firmy
Zalety	<ul style="list-style-type: none"> <li>– prosta w stosowaniu oraz niewymagająca dużego nakładu pracy,</li> <li>– nie narusza naczelnej zasady wiernego i rzetelnego odzwierciedlenia w rachunkowości, o ile udział wartości firmy w aktywach ogółem jest niewielki,</li> <li>– polskie jednostki sprawozdawcze mają duże doświadczenie w stosowaniu tej metody.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– ukazuje realne zmiany poziomu wartości firmy,</li> <li>– nie narusza naczelnej zasady rachunkowości,</li> <li>– nie zniekształca sytuacji finansowej oraz wyniku finansowego jednostki,</li> <li>– pozwala na zastosowanie indywidualnego podejście do wartości firmy,</li> <li>– umożliwia generowanie użytecznych informacji dla interesariuszy.</li> </ul>
Wady	<ul style="list-style-type: none"> <li>– nie ukazuje rzeczywistego zużycia wartości firmy,</li> <li>– może naruszać naczelną zasadę rachunkowości,</li> <li>– może zniekształcać sytuację finansową oraz wynik finansowy jednostki,</li> <li>– może służyć manipulowaniu wyniku finansowego.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– pracochłonne i skomplikowane.</li> </ul>

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Cieciura i Czaja-Cieszyńska, 2011, s. 54-60).

Rozwiązania dotyczące rozliczania wartości firmy, przyjęte w obu regulacjach, w odmienny sposób wpływają na wynik finansowy, powodując tym samym możliwość uzyskania różnych ocen sytuacji finansowej oraz rentowności grup kapitałowych dokonywanych przez zewnętrznych użytkowników sprawozdań finansowych. W konsekwencji może pojawić się problem z interpretacją i porównywalnością danych sprawozdawczych (Strojek-Filus, 2010, s. 620). W przypadku odpisów amortyzacyjnych, ich wpływ na wynik finansowy jest łatwy do przewidzenia, gdyż ustalane są przy wykorzystaniu metody liniowej i w sposób równomierny obciążają wynik finansowy jednostki. Z kolei wynik finansowy podmiotu szacującego wartość firmy zgodnie z postanowieniami zawartymi w regulacjach MSR/MSSF jest mniej przewidywalny.

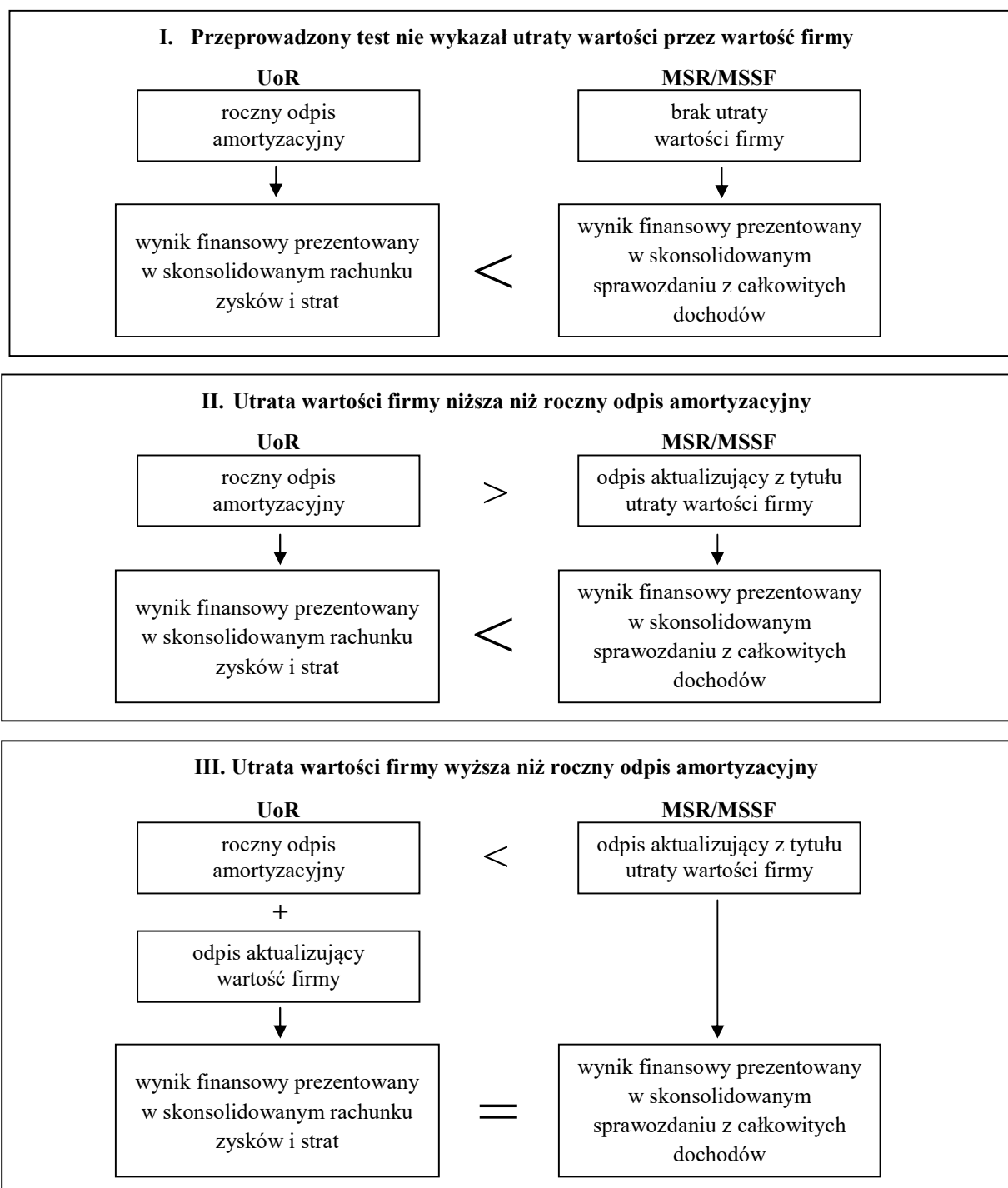
Jeżeli przeprowadzany corocznie (bądź częściej, jeśli wystąpią ku temu przesłanki) test nie wykaże spadku wartości przez wartość firmy, to wówczas wykazuje się ją na niezmiennym poziomie w stosunku do okresu poprzedniego i nie następuje zmniejszenie wyniku finansowego (Cieciura, 2009, s. 186-187). Zatem ocena rentowności grupy kapitałowej w takim przypadku, będzie korzystniejsza, aniżeli podmiotu dokonującego odpisów

amortyzacyjnych w myśl UoR, z uwagi na wykazywanie wyższego poziomu wyniku finansowego (Strojek-Filus, 2013, s. 81).

Natomiast, gdy w skutek przeprowadzonego testu zostanie stwierdzona utrata wartości firmy niższa niż wartość rocznej amortyzacji ustalonej zgodnie z UoR, wówczas wynik finansowy prezentowany w skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów będzie wyższy, niż wykazywany w skonsolidowanym rachunku zysków i strat i lepiej postrzegany przez zewnętrznych interesariuszy (Strojek-Filus, 2013, s. 82).

W przypadku zaś, gdy utrata wartości firmy jest większa niż wartość rocznej amortyzacji, wówczas jednostka stosująca przepisy UoR, powinna dokonać dodatkowego odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości. Jeśli uzna się, iż w przeprowadzonym teście na utratę wartości zgodnie z postanowieniami KSR 4 i MSR 36 zostaną przyjęte te same szacunki i założenia co do wartości bazowych, to wówczas wartość dokonanych odpisów wartości firmy powinna być równa zarówno w przypadku podmiotów sporządzających skonsolidowane sprawozdanie finansowe według UoR, jak i według regulacji MSR/MSSF. W sytuacji tej więc suma odpisu amortyzacyjnego i ustalonego zgodnie z KSR 4 odpisu aktualizującego wartość firmy jest równa wartości odpisu aktualizującego wartość firmy wyznaczonego według MSR 36 i tym samym równomiernie obciążają wynik finansowy wykazywany zarówno w skonsolidowanym rachunku zysków i strat, jak i w skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów (Strojek-Filus, 2013, s. 81-82).

Zatem kluczowym problemem przy rozliczaniu wartości firmy, który istotnie różnicuje wysokość raportowanego wyniku finansowego według polskich i międzynarodowych regulacji jest wystąpienie trwałej utraty wartości firmy (Strojek-Filus, 2010, s. 620). Porównanie wpływu rozwiązań dotyczących odpisywania wartości firmy na wynik finansowy zawartych w polskich przepisach prawnych z zakresu rachunkowości i regulacjach MSR/MSSF prezentuje rysunek 3.9.

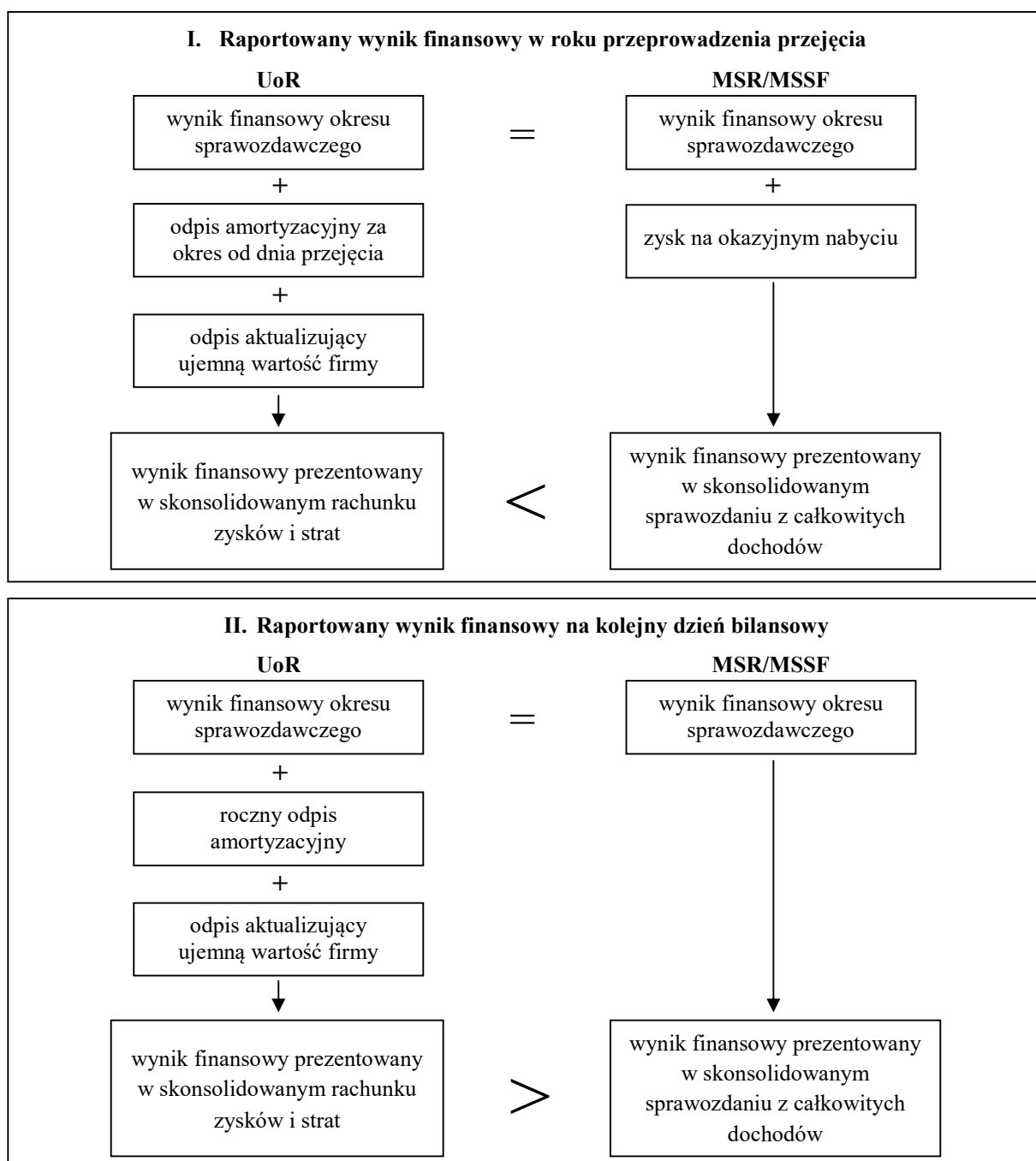


**Rysunek 3.9. Porównanie wpływu rozwiązań dotyczących rozliczenia wartości firmy na wynik finansowy według UoR i MSR/MSSF**

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (Cieciura, 2009, s. 186-187; Strojek-Filus, 2013, s. 81-82).

Istotnie na wynik finansowy wpływają także rozwiązania dotyczące rozliczenia ujemnej wartości firmy, przyjęte w obu regulacjach. W myśl regulacji MSR/MSSF ustalony na dzień przejęcia zysk na okazijnym nabyciu odnoszony jest w całości na wynik finansowy okresu, w którym nastąpiło przejęcie. Zatem wyższy zysk w roku przeprowadzenia przejęcia będzie wykazywany w skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów. Natomiast

w kolejnych okresach sprawozdawczych, w których będzie następowało rozliczanie ujemnej wartości firmy zgodnie z UoR, wyższe wyniki finansowe będą prezentowane przez grupy kapitałowe stosujące UoR, aniżeli regulacje MSR/MSSF (Piotrowska, 2019, s. 148; Strojek-Filus, 2013, s. 82). Różnice w wysokości raportowanego wyniku finansowego w zależności od stosowanych rozwiązań dotyczących rozliczania wartości firmy o charakterze ujemnym przedstawia rysunek 3.10.



**Rysunek 3.10. Porównanie wpływu rozwiązań dotyczących rozliczania ujemnej wartości firmy na wynik finansowy według UoR i MSR/MSSF**

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (Piotrowska, 2019, s. 148; Strojek-Filus, 2013, s. 82).

Podsumowując, rozwiązania w zakresie rozliczania wartości firmy przyjęte w polskich przepisach prawnych z zakresu rachunkowości i regulacjach międzynarodowymi znacznie różnią się. W konsekwencji porównywanie skonsolidowanych sprawozdań finansowych sporządzonych na podstawie UoR oraz MSR/MSSF jest znacznie utrudnione. Zasady rozliczania wartości firmy przyjęte w obu regulacjach w odmienny sposób wpływają na prezentowany w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wynik finansowy, doprowadzając do uzyskania różnych ocen sytuacji finansowej i rentowności grup kapitałowych przez zewnętrznych użytkowników tych sprawozdań. Ponadto pomimo, iż odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości firmy mają na celu urealnienie wartości firmy prezentowanej w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, to w praktyce uznawane są za kategorię szacunkową i uznaniową, która wykorzystywana jest do kształtowania wyniku finansowego.



## **Rozdział 4**

### **Wartość firmy a wyniki finansowe grup kapitałowych notowanych na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie**

#### **4.1. Metody i zakres przeprowadzonych badań**

Dotychczasowe badania literaturowe pozwoliły na sformułowanie wniosku, iż kształtowanie wyniku finansowego to celowe oraz zgodne z prawem i przyjętą polityką rachunkowości działania podejmowane przez kierownictwo podmiotu, które doprowadzają do zmian wartości danych prezentowanych w sprawozdaniu finansowym, a w szczególności wyniku finansowego. Członkowie zarządu wykorzystując asymetrię informacji oraz obszary podlegające uznaniowości w sprawozdawczości finansowej, wybierają odpowiednie instrumenty, aby przedstawić pożądaną obraz sytuacji finansowej organizacji, służący wprowadzeniu w błąd pewnych interesariuszy odnośnie dokonań finansowych podmiotu bądź osiągnięciu ich prywatnych korzyści. Ukazano również, iż jednym z instrumentów kształtowania wyniku finansowego jest wykazywana i rozliczana wartość firmy powstająca w wyniku księgowego ujęcia połączeń jednostek i odpowiadająca na dzień nabycia tej części ceny zapłaconej za inną jednostkę, jej zorganizowaną część bądź udziały w niej skutkujące powstaniem relacji zależności, współzależności bądź stowarzyszenia pomiędzy tymi podmiotami, która nie została zrekompensowana w sumie wartości godziwej pozyskanych w ten sposób aktywów netto. W dobie swobodnego przepływu składników majątkowych, kapitałów oraz zasobów ludzkich odbywającego się w ramach procesu globalizacji, wartość firmy wykorzystywana jest zwłaszcza w kształtowaniu wyniku finansowego w złożonych strukturach gospodarczych jakimi są grupy kapitałowe, z uwagi na liczne fuzje i przejęcia dokonywane przez te organizacje. W konsekwencji wartość firmy stanowi istotny składnik aktywów tych podmiotów.

Przeprowadzone rozważania i poczynione ustalenia mają charakter teoretyczny oraz stanowią punkt wyjścia do empirycznego badania wykorzystania wartości firmy i jej odpisów aktualizujących z tytułu utraty wartości jako instrumentów kształtowania wyniku finansowego w grupach kapitałowych notowanych na GPW w Warszawie. Do głównych przesłanek wyboru danego celu badania należy zaliczyć intensywny rozwój grup kapitałowych w Polsce oraz niewielką ilość kompleksowych opracowań poruszających problematykę zarówno kształtowania wyniku finansowego w polskich podmiotach, jak i wyceny oraz rozliczania wartości firmy. Ponadto rozbieżności występujące pomiędzy

polskimi oraz międzynarodowymi regulacjami rachunkowości w zakresie ujęcia, początkowej wyceny, rozliczania i prezentacji wartości firmy wpływają w różnym stopniu na ocenę sytuacji finansowej oraz rentowności grup kapitałowych dokonaną przez zewnętrznych użytkowników ich sprawozdań finansowych.

Na podstawie przeprowadzonych badań literaturowych postawiono następujące hipotezy pomocnicze do hipotezy głównej zaprezentowanej we Wstępie do niniejszej dysertacji:

1. Wartość firmy i jej odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości stanowią istotne składniki sprawozdania finansowego grupy kapitałowej.
2. Grupa kapitałowa kształtuje wysokość wyniku finansowego poprzez wartość firmy i jej odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości.

W celu weryfikacji powyższych hipotez pomocniczych badaniom poddano sprawozdania finansowe podmiotów notowanych na rynku głównym GPW w Warszawie za lata 2011-2020. W związku z istotnymi zmianami regulacji MSSF 3 w 2009 roku dotyczących ustalania wartości firmy<sup>65</sup>, których skutki wykazano po raz pierwszy w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych za rok 2010 oraz koniecznością odnoszenia się w przypadku niektórych badań do danych z roku poprzedniego, przyjęto jako rok początkowy rok 2011. Z kolei najbardziej aktualne, dostępne sprawozdania finansowe w czasie prowadzonych badań zostały sporządzone za rok 2020. Przyjęty zakres czasowy umożliwił wskazania trendów w analizowanych zjawiskach.

Wyjściowa próba badawcza obejmowała 439 spółek giełdowych, dla których dane finansowe były dostępne w bazie Notoria Serwis Online<sup>66</sup>. Z tak określonej próby badawczej wyeliminowano w każdym roku przyjętego okresu badawczego spółki:

- sporządzające jednostkowe sprawozdania finansowe, gdyż w przypadku tych sprawozdań nie występuje wartość firmy powstała z konsolidacji,
- posiadające siedzibę poza terytorium Polski,
- prowadzące działalność finansową i ubezpieczeniową (banki, zakłady ubezpieczeniowe oraz inne instytucje prowadzące działalność w zakresie usług finansowych bądź

---

<sup>65</sup> Znowelizowany standard MSSF 3 został ogłoszony w Rozporządzeniu Komisji (WE) nr 495/2009 z dnia 3 czerwca 2009 r. zmieniającym rozporządzenie (WE) nr 1126/2008 przyjmujące określone międzynarodowe standardy rachunkowości zgodnie z rozporządzeniem (WE) nr 1606/2002 Parlamentu Europejskiego i Rady w odniesieniu do Międzynarodowego Standardu Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) 3, Dz. U. UE L z 2009 r., nr 149. Nowy MSSF 3 obowiązuje prospektywnie do rozliczania połączeń jednostek, w przypadku których rozpoczęcia następuje w dniu lub po dniu rozpoczęcia pierwszego rocznego okresu sprawozdawczego rozpoczynającego się 1 lipca 2009 roku i później.

<sup>66</sup> Liczba spółek giełdowych notowanych na rynku głównym GPW według stanu na dzień 16.09.2021 roku. Baza Notoria Serwis Online prezentuje dane finansowe odnoszące się do okresu zarówno przed wejściem spółek na giełdę, jak i notowania ich papierów wartościowych na GPW w Warszawie

ubezpieczeniowych), bowiem charakteryzują się odmiennym układem sprawozdania finansowego,

- stosujące polskie przepisy prawne z zakresu rachunkowości, ponieważ zgodnie z przepisami zawartymi w UoR emitenci papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na regulowanym rynku któregośkolwiek z państw członkowskich Unii Europejskiej zobowiązani są do obligatoryjnego stosowania regulacji MSR/MSSF (Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 55, ust. 5),
- niewykazujące wartości firmy o charakterze dodatnim<sup>67</sup>,
- notowane na GPW w Warszawie, a których dane finansowe prezentowane są w bazie danych z okresu przed wejściem ich spółek dominujących na giełdę.

W wyniku eliminacji z wyjściowej próby badawczej spółek sporządzających w latach 2011-2020 jednostkowe sprawozdania finansowe otrzymano 252 grupy kapitałowe przygotowujące skonsolidowane sprawozdania finansowe. Z tak określonej zbiorowości usunięto 27 grup kapitałowych, których jednostki dominujące posiadają siedzibę poza terytorium Polski oraz 31 grup kapitałowych z sektora finansowego. W kolejnym kroku wyeliminowano 14 grup kapitałowych niesporządzających w którymkolwiek okresie sprawozdawczym w latach 2011-2020 skonsolidowanego sprawozdania finansowego według regulacji MSR/MSSF. W wyniku tej selekcji otrzymano 180 grup kapitałowych posiadających siedzibę w Polsce oraz nieprowadzących działalności finansowej i ubezpieczeniowej w analizowanym okresie. Istotny wpływ na rozmiar próby miało wykazywanie wartości firmy (w wartości większej od zera) w każdym roku rozpatrywanego przedziału czasowego. Kryterium to miało na celu zapewnienie ciągłości danych sprawozdawczych. W konsekwencji usunięto 116 podmiotów, a liczebność próby zmniejszyła się do 64 grup kapitałowych. Następnie wyeliminowano 8 grup kapitałowych niespełniających warunku notowania na rynku głównym GPW w Warszawie w ciągu całego okresu badawczego. W efekcie wyodrębniono 56 grup kapitałowych notowanych na GPW w Warszawie w latach 2011-2020, które posiadają siedzibę na terenie Polski, nie prowadzą działalności finansowej i ubezpieczeniowej oraz wykazują przez cały okres badawczy wartość firmy.

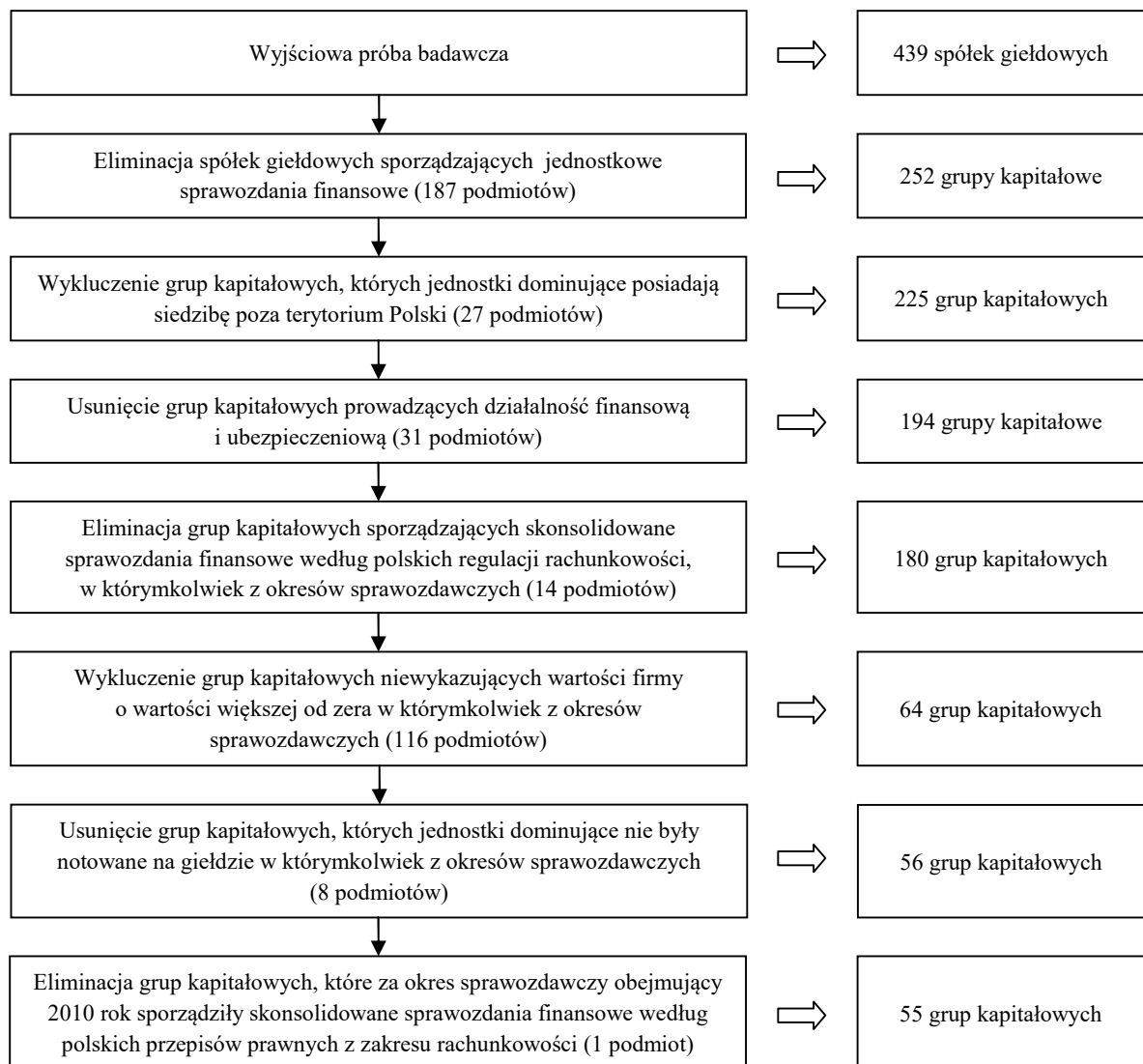
Wybór danych podmiotów do badań wynika z faktu, iż emitenci papierów wartościowych dopuszczonych do publicznego obrotu wykazują największe zainteresowanie w zakresie

---

<sup>67</sup> W ramach wykazywanych danych w bazie Notoria Serwis nie występuje pozycja wartości firmy o charakterze ujemnym, stąd też selekcja do próby badawczej odbywała się tylko na podstawie wartości firmy o charakterze dodatnim (o wartości większej od zera).

kreowania swojego wizerunku oraz wyników w sprawozdawczości finansowej w ramach realizowanych celów kształtowania wyniku finansowego. Jednocześnie organizacje te zobligowane są do przekazywania do publicznej wiadomości między innymi raportów bieżących i okresowych zgodnie z wytycznymi zawartymi w RMF (Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 29 marca 2018 r., par. 1, ust. 1).

Ponadto w celu umożliwienia przeprowadzenia badań, w przypadku których występuje konieczność odniesienia się do danych finansowych z roku poprzedniego wprowadzono dodatkowe kryterium, zgodnie z którym wyselekcjonowane grupy kapitałowe powinny w roku 2010 sporządzać skonsolidowane sprawozdanie finansowe według regulacji MSR/MSSF. W konsekwencji wyeliminowano jeden podmiot niespełniający danego warunku. Ostatecznie do próby badawczej przyjęto 55 grup kapitałowych, co daje łącznie 550 skonsolidowanych sprawozdań finansowych z okresu analizy obejmującego lata od 2011 do 2020 roku stanowiących bazę do weryfikacji hipotezy badawczej. Algorytm doboru podmiotów do próby badawczej prezentuje rysunek 4.1., natomiast wykaz grup kapitałowych zakwalifikowanych do badań zamieszczono w Załączniku 1.



**Rysunek 4.1. Algorytm ustalenia ostatecznej wielkości próby badawczej w okresie badania obejmującym lata 2011-2020**

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Notoria Serwis).

Badania składały się z dwóch etapów. Etap pierwszy polegał na analizie cech i składników 550 skonsolidowanych sprawozdań finansowych grup kapitałowych wyselekcjonowanych do próby badawczej. Dokonano także przeglądu przyjętych w badanych podmiotach zasad wyceny i prezentacji wartości firmy na dzień początkowego jej ujęcia (dzień przejęcia) w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej (bądź skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów w przypadku wartości firmy o charakterze ujemnym). Przeanalizowano także zasady stosowane przy przeprowadzaniu testu na utratę wartości przez wartość firmy, ujawniane informacje w tym zakresie oraz sposób ujęcia odpisu aktualizującego w przypadku stwierdzenia utraty wartości firmy. Ponadto wartość firmy, zysk na okazyjnym nabyciu oraz odpis aktualizujący z tytułu utraty

wartości przez wartość firmy porównano z wybranymi pozycjami sprawozdawczymi w ujęciu dynamicznym. Dodatkowo zysk na okazyjnym nabyciu oraz odpis aktualizujący wartość firmy w ujęciu dynamicznym rozważano w zestawieniu z cechami dychotomicznymi. W ramach etapu pierwszego w prowadzonych badaniach wykorzystano metodę badania dokumentów, metodę analizy porównawczej, metodę rozumowania indukcyjnego oraz metody statystyczne o charakterze jednowymiarowym.

W etapie drugim badań dokonano analizy statystycznych zależności występujących pomiędzy wartością firmy i jej odpisami aktualizującymi z tytułu utraty wartości a wybranymi zmiennymi. Do określenia poziomu zależności pomiędzy rozpatrywanymi zmiennymi wykorzystano współczynniki korelacji liniowej Pearsona. Ukazane zależności pomiędzy wartością firmy i jej odpisami aktualizującymi a poszczególnymi zmiennymi umożliwiły opracowanie modeli wyjaśniających te zależności. Ponadto opracowano modele wyjawiające kształtowanie wyniku finansowego netto na podstawie wybranych zmiennych zarówno dla wszystkich obserwacji w próbie badawczej, jak i dla obserwacji z wykazanim odpisem aktualizującym. W przypadku prowadzonych w drugim etapie badań wykorzystano metodę indywidualnych przypadków, metodę analizy porównawczej, metodę rozumowania indukcyjnego oraz metody statystyczne o charakterze dwuwymiarowym.

Do najważniejszych ograniczeń podczas zbierania danych do badań należy zaliczyć:

- brak szczegółowych danych zawartych w informacjach dodatkowych do skonsolidowanych sprawozdań finansowych badanych grup kapitałowych w bazie Notoria Serwis,
- nieumieszczanie na stronach internetowych jednostek dominujących skonsolidowanych sprawozdań finansowych z początkowych lat przyjętego okresu badawczego,
- brak jednolitego wzorca skonsolidowanych sprawozdań finansowych wynikający z uregulowań MSR/MSSF,
- dokonywanie przez podmioty retrospektywnych przekształceń danych porównywalnych za poprzednie okresy sprawozdawcze w związku z korygowaniem błędów lat poprzednich bądź prowizorycznych rozliczeń połączeń jednostek,
- niepodawanie przez większość podmiotów wartości firmy powstałej w wyniku nabycia udziałów jednostki stowarzyszonej, a także nieujawnianie informacji na temat przeprowadzonych testów pod kątem utraty jej wartości z uwagi na dokonywanie analizy utraty wartości łącznie dla udziałów w jednostkach stowarzyszonych oraz związanej z nimi wartości firmy,

- częsty brak szczegółowego wyjaśnienia w notach objaśniających zmian wartości firmy oraz informacji na temat przeprowadzonych testów na utratę wartości.

W celu uzyskania satysfakcjonującego poziomu danych wykonano następujące czynności:

- przeanalizowano sprawozdania finansowe grup kapitałowych zawarte na ich stronach internetowych,
- skorzystano ze specjalistycznych portali (np. [www.bankier.pl](http://www.bankier.pl)), które publikują wszelkie komunikaty przekazane do publicznej wiadomości przez spółki giełdowe,
- przekształcono kwoty pierwotnie prezentowane w sprawozdaniach finansowych poprzez dodawanie odpowiednich wielkości, w przypadku grup kapitałowych, które prezentowały osobno wartość firmy powstałą z przejęć (połączeń) prawnych oraz przejęć kapitałowych,
- korzystano ze sprawozdań zarządów z działalności grup kapitałowych w celu pozyskania dodatkowych informacji wyjaśniających.

W prowadzonych badaniach pominięto wartość firmy powstałą w wyniku nabycia udziałów jednostki stowarzyszonej.

Opracowanie zgromadzonych danych polegało na ich uporządkowaniu, wykonaniu analizy statystycznej o charakterze:

- jednowymiarowym - klasyczna i pozycyjna analiza opisowa,
- dwuwymiarowym – korelacja i regresja.

Statystyczna analiza opisowa polegała głównie na wyznaczeniu takich miar jak:

- średnia arytmetyczna,
- kwartyle,
- odchylenie standardowe,
- współczynnik zmienności.

W analizie współzależności posłużono się współczynnikami korelacji liniowej Pearsona. W przypadku oszacowanych modeli regresji optymalizacji doboru zmiennych objaśniających dokonano na podstawie testu F-Snedecora (na poziomie istotności  $\alpha=0,05$ ). Weryfikację normalności rozkładu reszt przeprowadzono przy pomocy testu Shapiro-Wilka (na poziomie istotności  $\alpha=0,05$ ). Niezbędne obliczenia w analizie statystycznej wykonano przy użyciu programu Microsoft Office Excel 2007 oraz pakietu Statistica ver. 12.

Dokonano także analizy tendencji rozwojowej poszczególnych zmiennych przy wykorzystaniu modeli trendu.

W badaniach pominięto wpływ inflacji na analizowane zależności, gdyż w przyjętym okresie badawczym kształtowała się ona na podobnym poziomie.

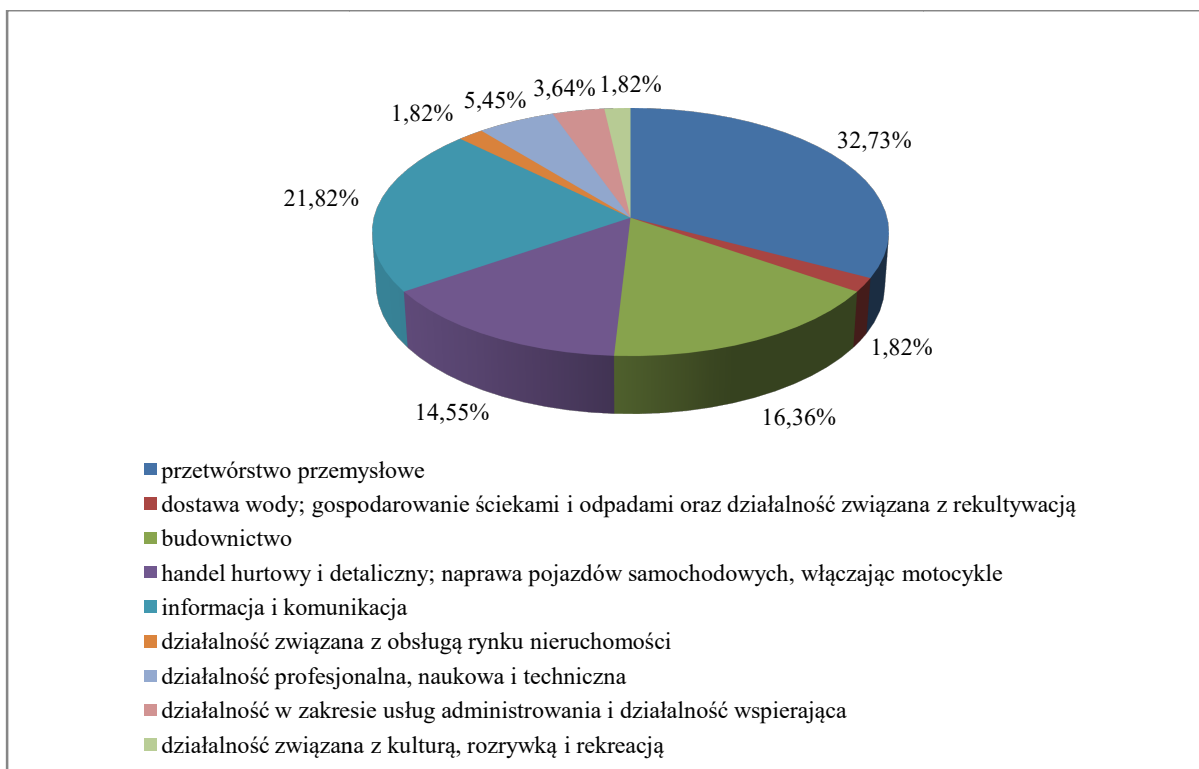
## 4.2. Charakterystyka próby badawczej

Zakwalifikowane do badania grupy kapitałowe zostały przeanalizowane pod kątem kilku cech w każdym okresie sprawozdawczym przyjętego zakresu czasowego. Do scharakteryzowania próby badawczej wykorzystano między innymi:

- klasyfikację PKD 2007,
- liczę lat (okres) notowania w publicznym obrocie,
- wartość aktywów ogółem,
- wartość aktywów trwałych,
- wartość kapitałów własnych,
- wartość przychodów ze sprzedaży,
- wartość wyniku finansowego netto,
- wartość przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej.

Struktura branżowa analizowanej zbiorowości wskazuje na dominację grup kapitałowych z branży przetwórstwa przemysłowego (32,73%). Drugą pozycję pod względem liczebności w próbie badawczej zajmują podmioty z branży informacji i komunikacji (21,82%). Nieznacznie mniej grup kapitałowych reprezentuje budownictwo (16,36%) oraz prowadzi działalność zakwalifikowaną do sekcji handlu hurtowego i detalicznego; naprawy pojazdów samochodowych, włączając motocykle (14,55%). Warto zauważyć, iż do wyżej wymienionych czterech branż przynależy nieco ponad 85% badanych podmiotów. Natomiast ponad połowa analizowanych grup kapitałowych reprezentuje przetwórstwo przemysłowe oraz informację i komunikację. Szczegółową strukturę branżową badanej próby (w %) przedstawia rysunek 4.2.

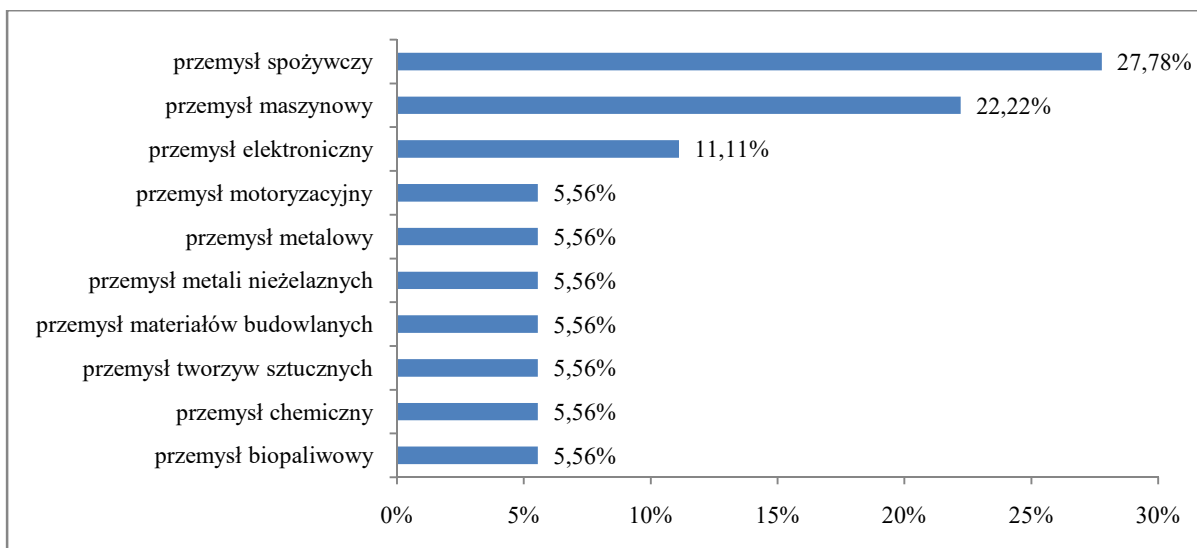




**Rysunek 4.2. Struktura branżowa badanych grup kapitałowych według klasyfikacji PKD 2007 (w %)**

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (Notoria Serwis; Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 24 grudnia 2007 r., par. 1).

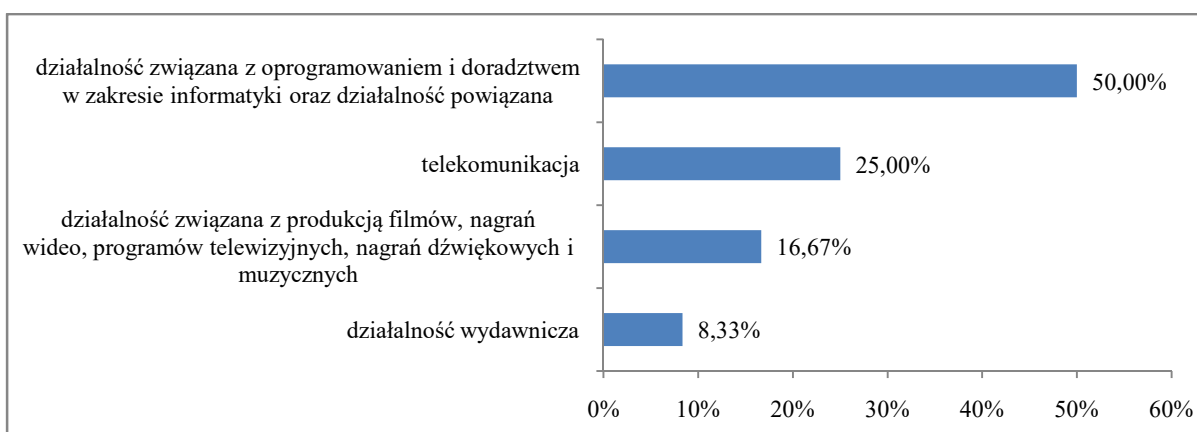
Równie interesująca z punktu widzenia prowadzonych badań jest także analiza działalności grup kapitałowych zakwalifikowanych do czterech najbardziej licznych branż w próbie. Należy zauważyć, iż w branży przetwórstwa przemysłowego dominuje przemysł spożywczy (27,78%) oraz przemysł maszynowy (22,22%) i jednocześnie połowa podmiotów przynależnych do tej branży prowadzi działalność w tych dwóch przemysłach. Szczegółową strukturę branżową grup kapitałowych przyporządkowanych według klasyfikacji PKD 2007 do sekcji przetwórstwa przemysłowego (w %) prezentuje rysunek 4.3.



**Rysunek 4.3. Struktura branżowa analizowanych grup kapitałowych zakwalifikowanych według klasyfikacji PKD 2007 do sekcji przetwórstwa przemysłowego (w %)**

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (Notoria Serwis; Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 24 grudnia 2007 r., par. 1).

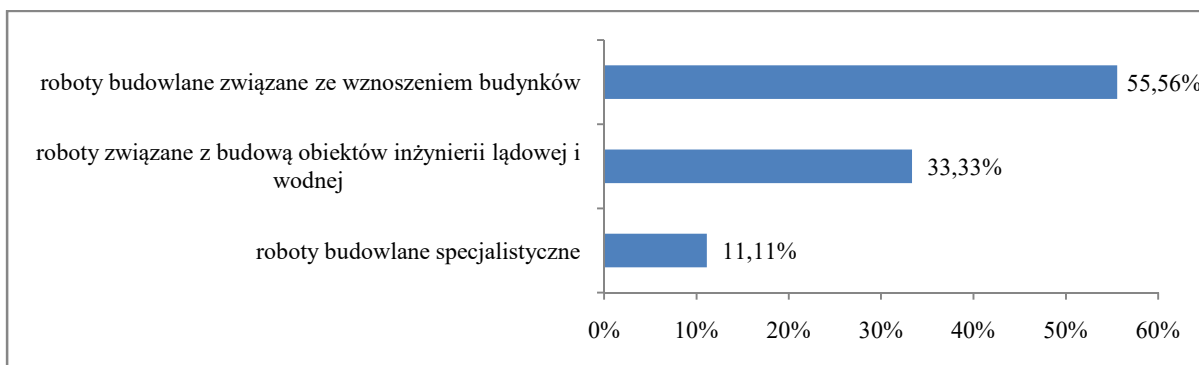
Z kolei w branży informacji i komunikacji 50% grup kapitałowych prowadzi działalność związaną z oprogramowaniem i doradztwem w zakresie informatyki oraz działalność powiązaną, natomiast pozostałe podmioty działają w telekomunikacji (25%), realizują działalność związaną z produkcją filmów, nagrań wideo, programów telewizyjnych, nagrań dźwiękowych i muzycznych (16,67%) oraz wydawniczą (8,33%). Szczegółową strukturę branżową grup kapitałowych przyporządkowanych według klasyfikacji PKD 2007 do sekcji informacji i komunikacji (w %) przedstawia rysunek 4.4.



**Rysunek 4.4. Struktura branżowa analizowanych grup kapitałowych zakwalifikowanych według klasyfikacji PKD 2007 do sekcji informacji i komunikacji (w %)**

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (Notoria Serwis; Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 24 grudnia 2007 r., par. 1).

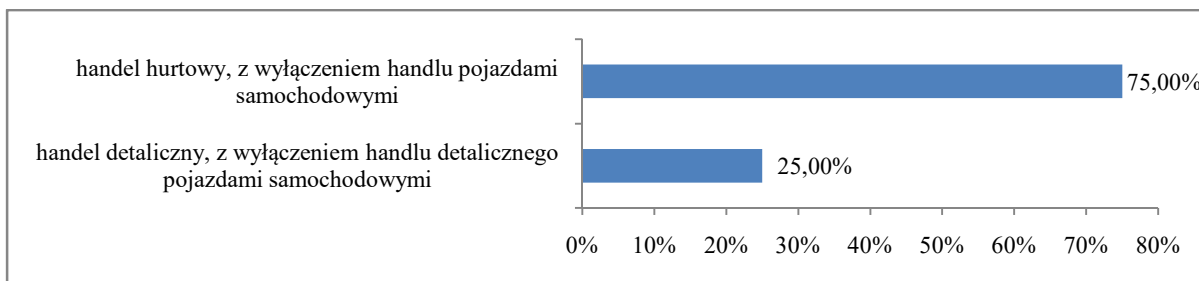
W przypadku zaś branży budowlanej ponad połowa zakwalifikowanych do niej grup kapitałowych to organizacje wykonujące roboty budowlane związane ze wznoszeniem budowli, natomiast drugą pozycję pod względem liczebności zajmują podmioty realizujące roboty związane z budową obiektów inżynierii lądowej i wodnej (33,33%). Szczegółową strukturę branżową grup kapitałowych przyporządkowanych według klasyfikacji PKD 2007 do sekcji budownictwa (w %) prezentuje rysunek 4.5.



**Rysunek 4.5. Struktura branżowa analizowanych grup kapitałowych zakwalifikowanych według klasyfikacji PKD 2007 do sekcji budownictwa (w %)**

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (Notoria Serwis; Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 24 grudnia 2007 r., par. 1).

Tymczasem w branży handlu hurtowego i detalicznego; napraw pojazdów samochodowych, włączając motocykle dominuje handel hurtowy (75%), zaś pozostałe 25% podmiotów zakwalifikowanych do tej branży prowadzi handel detaliczny. Szczegółową strukturę branżową grup kapitałowych przyporządkowanych według klasyfikacji PKD 2007 do sekcji handlu hurtowego i detalicznego; napraw pojazdów samochodowych, włączając motocykle (w %) przedstawia rysunek 4.6.



**Rysunek 4.6. Struktura branżowa analizowanych grup kapitałowych zakwalifikowanych według klasyfikacji PKD 2007 do sekcji handlu hurtowego i detalicznego; napraw pojazdów samochodowych, włączając motocykle (w %)**

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (Notoria Serwis; Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 24 grudnia 2007 r., par. 1).

Analizując okres notowania w publicznym obrocie papierów wartościowych jednostek dominujących rozpatrywanych grup kapitałowych, należy zauważyć, iż średni okres ich notowania na GPW w Warszawie wyniósł 16,67 lat, przy czym w próbie badawczej występowały zarówno podmioty, których akcje dopuszczono do publicznego obrotu przed 10 laty, jak i przed 28 laty. Ponadto połowa badanych spółek była notowana na warszawskiej giełdzie przez okres nie dłuższy niż 15 lat, natomiast połowa nie krótszy niż 15 lat. Oznacza to, iż 50% podmiotów zadebiutowało na GPW w Warszawie w roku 2006 bądź późniejszych latach. Tymczasem akcje pozostałych 50% spółek zostały po raz pierwszy dopuszczone do publicznego obrotu w okresie od 1993 do 2006 roku. Zatem w próbie badawczej znajdują się podmioty funkcjonujące na polskiej giełdzie prawie od początku jej istnienia<sup>68</sup>. Jednocześnie 25% spółek było notowanych na GPW w Warszawie przez mniej niż 13 lat, natomiast 75% przez więcej niż 13 lat. Z kolei akcje 75% podmiotów były dostępne w publicznej ofercie przez mniej niż 20 lat i 6 miesięcy, zaś 25% przez okres dłuży niż 246 miesięcy. Warto zauważyć, iż okres notowania w publicznym obrocie papierów wartościowych jednostek dominujących badanych grup kapitałowych różni się przeciętnie od średniej arytmetycznej o 28,56%, czyli o 4,76 lat. Szczegółowy opis badanej zbiorowości według analizowanej cechy zawiera tabela 4.1.

**Tabela 4.1. Okres notowania w publicznym obrocie papierów wartościowych jednostek dominujących badanych grup kapitałowych**

Wyszczególnienie	Okres notowania w publicznym obrocie
Średnia arytmetyczna	16,67
Kwartyl pierwszy	13,00
Mediana	15,00
Kwartyl trzeci	20,50
Wartość minimalna	10,00
Wartość maksymalna	28,00
Odchylenie standardowe	4,76
Współczynnik zmienności (w %)	28,56

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Giełda Papierów Wartościowych).

Z kolei z analizy wartości aktywów ogółem badanych grup kapitałowych w latach 2011-2020 wynika, iż w okresie tym nastąpił istotny rozwój tych podmiotów. Potwierdza to wzrost o 84,26% średniej wartości aktywów ogółem w roku 2020 w stosunku do roku 2011.

<sup>68</sup> GPW w Warszawie została utworzona w dniu 12 kwietnia 1991 roku w drodze podpisania aktu założycielskiego przez Ministra Przekształceń Własnościowych i Ministra Finansów reprezentujących Skarb Państwa.

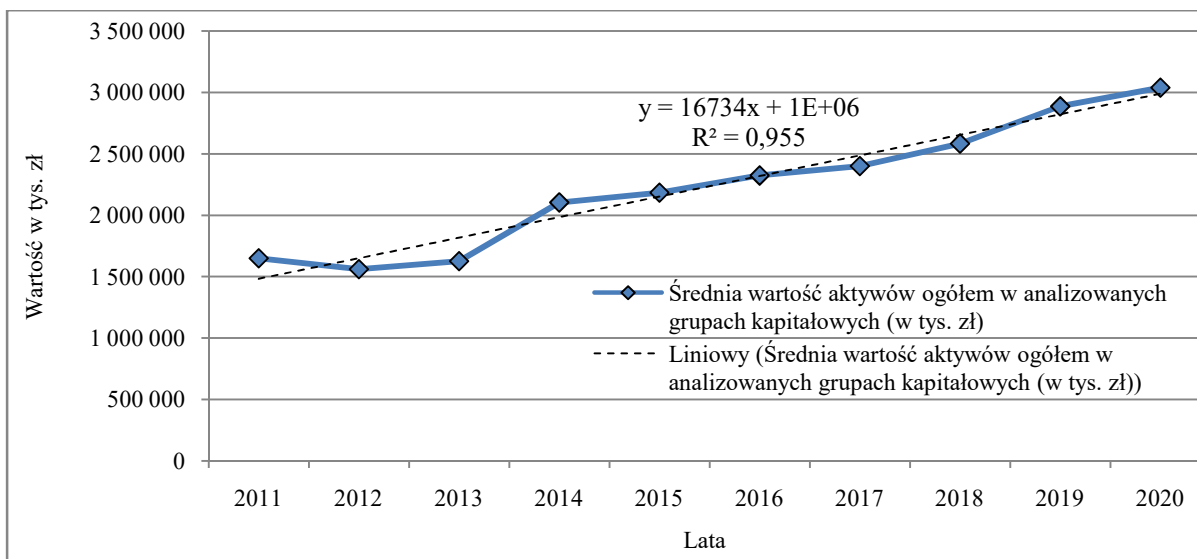
Wyjątkiem jest jedynie rok 2012, gdy przeciętna wartości aktywów ogółem rozpatrywanych grup kapitałowych uległa obniżeniu w stosunku do roku poprzedniego. Na uwagę zasługuje również wartość współczynnika zmienności, która w przyjętym okresie przekracza 200%, co świadczy o dużej dysproporcji pomiędzy podmiotami zakwalifikowanymi do próby w związku z prowadzeniem działalności w odmiennych branżach. Szczegółowy opis próby badawczej według analizowanej zmiennej zawiera tabela 4.2., zaś szereg czasowy prezentujący średnią wartość aktywów ogółem w okresie 2011-2020 w rozpatrywanych grupach kapitałowych (w tys. zł) przedstawia rysunek 4.7.

**Tabela 4.2. Analiza opisowa wartości aktywów ogółem badanych grup kapitałowych w latach 2011-2020**

Rok	Średnia arytmetyczna (w tys. zł)	Kwartył pierwszy (w tys. zł)	Mediana (w tys. zł)	Kwartył trzeci (w tys. zł)	Wartość minimalna (w tys. zł)	Wartość maksymalna (w tys. zł)	Odchylenie standardowe (w tys. zł)	Współczynnik zmienności (w %)
2011	1 649 595,35	150 669,00	400 350,00	1 188 573,50	21 390,00	28 219 000,00	4 077 138,57	247,16
2012	1 561 496,49	160 131,00	441 582,00	1 236 972,50	26 361,00	24 163 000,00	3 586 554,12	229,69
2013	1 625 915,86	153 484,67	398 906,99	1 320 109,00	6 097,00	22 802 000,00	3 590 223,16	220,81
2014	2 104 973,12	184 771,96	410 694,00	1 391 889,00	28 738,00	27 338 700,00	4 937 150,40	234,55
2015	2 184 705,75	206 211,50	489 413,00	1 305 592,50	12 292,00	26 490 100,00	4 892 583,36	223,95
2016	2 324 289,68	197 817,50	590 640,00	1 609 830,50	7 783,00	27 729 300,00	5 149 064,13	221,53
2017	2 401 095,56	196 245,13	537 111,00	1 955 185,00	7 388,00	27 756 000,00	5 163 456,09	215,05
2018	2 584 480,29	197 197,00	629 562,00	1 768 404,00	6 869,00	30 696 800,00	5 572 080,88	215,60
2019	2 887 287,50	199 794,14	635 736,00	1 961 170,00	4 509,00	32 589 600,00	6 068 773,33	210,19
2020	3 039 584,70	220 191,76	686 464,00	2 268 151,50	4 575,00	33 115 000,00	6 295 521,69	207,12

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Notoria Serwis).

Na podstawie przeprowadzonej obserwacji, można stwierdzić, iż średnia wartości aktywów ogółem w analizowanych grupach kapitałowych (w tys. zł) w latach 2011-2020 charakteryzowała się wyraźną i systematyczną tendencją wzrostową (rysunek 4.7.). Potwierdziła to dobrze dopasowana do kształtowania się wartości zmiennej funkcja liniowa trendu ( $R^2 = 0,955$ ).



**Rysunek 4.7. Średnia wartość aktywów ogółem w analizowanych grupach kapitałowych w latach 2011-2020 (w tys. zł)**

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Notoria Serwis).

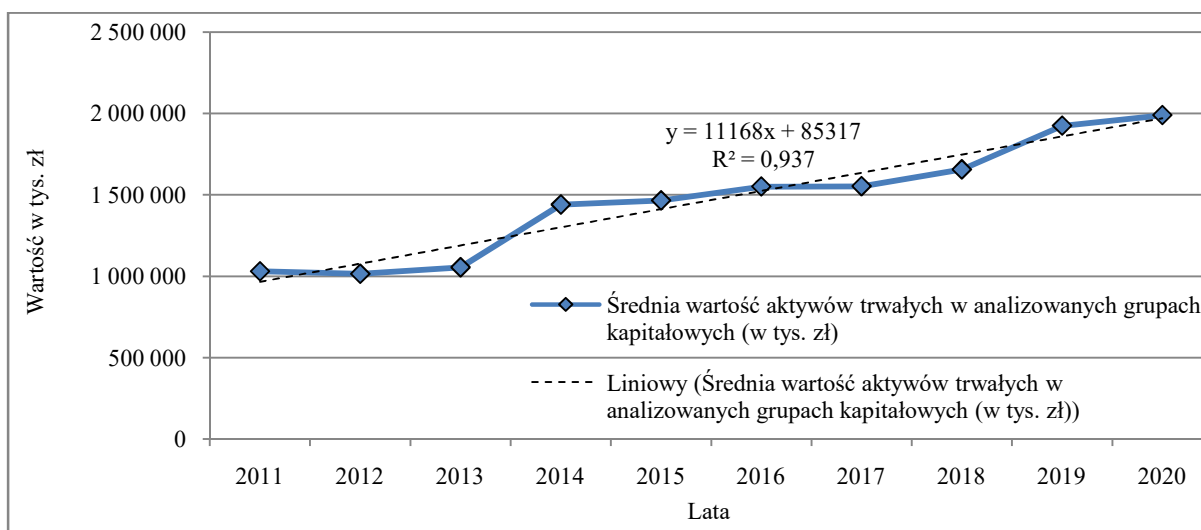
W analizowanym okresie, podobnie jak w przypadku przeciętnej wartości aktywów ogółem, obserwuje się z roku na rok wzrost średniego poziomu aktywów trwałych badanych grup kapitałowych. Wyjątek odnotowuje się jedynie w rok 2012, w którym to obniżeniu w stosunku do roku poprzedniego uległa omawiana zmienna. Średnia wartość aktywów trwałych w roku 2020 był o 93,14% większa niż w roku 2011. Ponadto lata 2014 i 2019 odznaczają się nieco wyższym przyrostem średniej wartości aktywów trwałych w stosunku do lat poprzednich. Z kolei wartość współczynnika zmienności, która w analizowanym okresie przekracza 250% i jest wyższa od współczynnika zmienności dla wartości aktywów ogółem, wskazuje na istotne zróżnicowanie grup kapitałowych przyjętych do badania wynikające z prowadzenia działalności w odmiennych branżach. Szczegółowy opis analizowanej zbiorowości według wartości aktywów trwałych przedstawia tabela 4.3., natomiast szereg czasowy przedstawiający średnią wartość aktywów trwałych w okresie 2011-2020 w badanych grupach kapitałowych (w tys. zł) prezentuje rysunek 4.8.

**Tabela 4.3. Analiza opisowa wartości aktywów trwałych badanych grup kapitałowych w latach 2011-2020**

Rok	Średnia arytmetyczna (w tys. zł)	Kwartył pierwszy (w tys. zł)	Mediana (w tys. zł)	Kwartył trzeci (w tys. zł)	Wartość minimalna (w tys. zł)	Wartość maksymalna (w tys. zł)	Odechylenie standardowe (w tys. zł)	Współczynnik zmienności (w %)
2011	1 029 598,24	83 352,50	194 667,00	596 046,00	9 646,00	23 091 000,00	3 248 246,47	315,49
2012	1 014 518,05	87 057,00	221 645,00	535 065,50	11 836,00	21 953 000,00	3 115 077,49	307,05
2013	1 054 423,27	98 074,50	172 981,00	561 761,50	12 542,00	20 725 000,00	3 044 862,98	288,77
2014	1 439 597,01	104 652,50	184 369,00	645 220,50	11 991,00	23 356 100,00	4 208 384,44	292,33
2015	1 464 995,67	105 344,00	203 811,00	692 217,50	6 188,00	22 261 200,00	4 066 588,15	277,58
2016	1 550 552,56	109 439,50	204 317,00	697 608,50	4 660,00	23 958 900,00	4 335 846,84	279,63
2017	1 552 105,95	118 410,00	192 256,00	742 848,00	3 585,00	23 824 500,00	4 263 639,97	274,70
2018	1 655 514,59	121 504,00	210 551,00	790 417,50	3 229,00	25 274 100,00	4 444 592,70	268,47
2019	1 924 278,78	130 585,84	209 151,00	891 518,00	2 564,00	27 604 700,00	4 923 527,95	255,86
2020	1 988 523,53	126 440,45	211 544,00	873 181,00	1 835,00	27 837 800,00	5 043 538,97	253,63

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Notoria Serwis).

Kształtowanie się średniej wartości aktywów trwałych w analizowanych grupach kapitałowych (w tys. zł) w latach 2011-2020 można przedstawić przy pomocy funkcji liniowej trendu o wysokim poziomie dopasowania modelu do danych empirycznych ( $R^2 = 0,937$ ). Podobnie jak w przypadku średniej wartości aktywów ogółem obserwuje się także systematyczną tendencją wzrostową danej zmiennej (rysunek 4.8.).



**Rysunek 4.8. Średnia wartość aktywów trwałych w analizowanych grupach kapitałowych w latach 2011-2020 (w tys. zł)**

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Notoria Serwis).

Z kolei z analizy wartości kapitału własnego<sup>69</sup> rozpatrywanych grup kapitałowych w latach 2011-2020, wynika że nastąpił wzrost o 65,87% wartości średniej kapitału własnego w roku 2020 w stosunku do roku 2011, pomimo iż w próbie badawczej występowały dwie grupy kapitałowe raportujące ujemne wartości kapitału własnego począwszy od 2017 roku. Jednocześnie kapitał własny w tych dwóch podmiotach z roku na rok obniżał swą wartość, co ostatecznie może skutkować zagrożeniem kontynuacji działalności. Należy zauważyć także, iż 12,73% grup kapitałowych w całym rozpatrywanym okresie nie wykazywało w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej kapitału własnego przypisanego udziałowcom niedającym kontroli. Zatem ich jednostki dominujące posiadały po 100% udziałów w każdej jednostce zależnej, a kapitał własny był równy kapitałowi własnemu przypadającemu udziałowcom podmiotu dominującego. Szczegółowy opis próby badawczej według analizowanej zmiennej zawiera tabela 4.4., zaś szereg czasowy prezentujący średnią wartość kapitału własnego w okresie 2011-2020 w rozpatrywanych grupach kapitałowych (w tys. zł) przedstawia rysunek 4.9.

**Tabela 4.4. Analiza opisowa wartości kapitału własnego badanych grup kapitałowych w latach 2011-2020**

Rok	Średnia arytmetyczna (w tys. zł)	Kwartył pierwszy (w tys. zł)	Mediana (w tys. zł)	Kwartył trzeci (w tys. zł)	Wartość minimalna (w tys. zł)	Wartość maksymalna (w tys. zł)	Odchylenie standardowe (w tys. zł)	Współczynnik zmienności (w %)
2011	762 213,73	84 962,50	216 553,00	535 136,00	11 978,00	14 334 000,00	2 138 622,05	280,58
2012	756 278,80	95 804,00	231 117,00	487 522,50	12 317,00	12 958 000,00	2 001 235,59	264,62
2013	836 807,20	94 532,50	220 561,00	569 316,50	14 759,00	12 631 000,00	2 090 521,96	249,82
2014	983 161,07	95 953,50	207 027,00	598 506,00	15 690,00	12 398 000,00	2 368 647,02	240,92
2015	1 044 516,69	102 816,00	226 934,00	645 182,50	8 784,00	11 977 000,00	2 446 241,27	234,20
2016	1 068 644,20	97 542,00	228 727,00	776 452,50	689,00	11 377 600,00	2 408 092,34	225,34
2017	1 091 292,79	97 261,75	237 756,00	806 612,00	-16 833,00	12 116 800,00	2 417 816,59	221,56
2018	1 155 471,71	106 872,27	246 376,00	785 093,00	-39 122,00	13 875 200,00	2 619 509,65	226,70
2019	1 190 761,03	98 012,08	274 816,00	849 963,00	-42 391,00	14 464 500,00	2 711 404,09	227,70
2020	1 264 252,95	105 628,62	310 493,00	957 956,57	-45 912,00	14 426 200,00	2 785 007,02	220,29

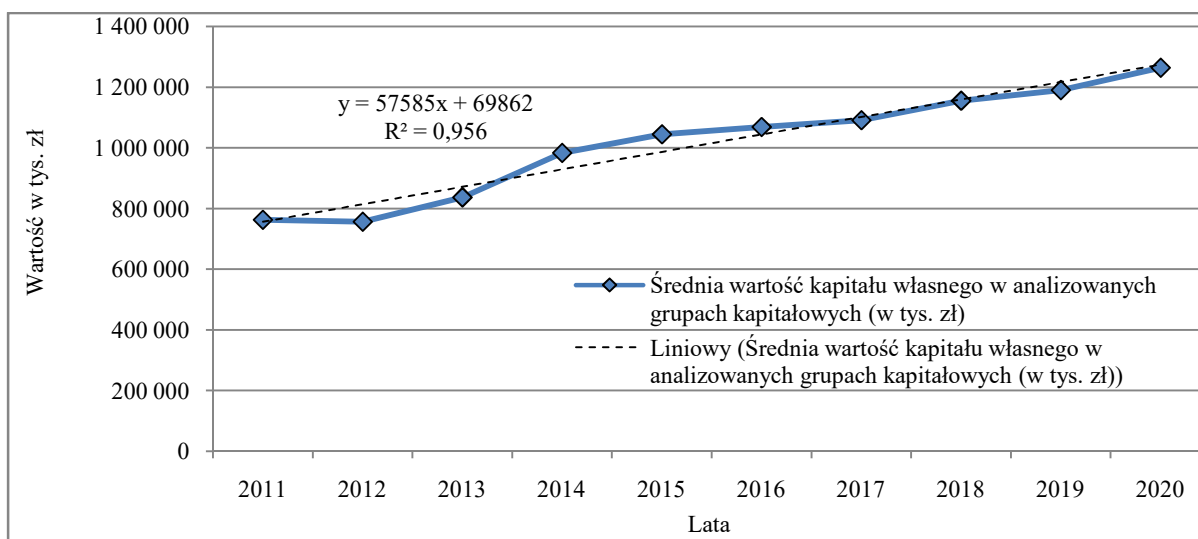
Źródło: opracowanie własne na podstawie (Notoria Serwis).

Z przeprowadzonej obserwacji szeregu czasowego prezentującego średnią wartość kapitału własnego w analizowanych grupach kapitałowych (w tys. zł) w latach 2011-2020 można stwierdzić, iż średnią wartość kapitału własnego cechował systematyczny i niemal

<sup>69</sup> Przez kapitał własny grupy kapitałowej należy rozumieć sumę kapitału własnego przypadającego udziałowcom jednostki dominującej oraz kapitału własnego przypisanego udziałowcom niedającym kontroli.



jednostajny wzrost (rysunek 4.9.). Potwierdza to wysoki wskaźnik dopasowania wartości rzeczywistych do modelu funkcji liniowej trendu ( $R^2 = 0,956$ ).



**Rysunek 4.9. Średnia wartość kapitału własnego w analizowanych grupach kapitałowych w latach 2011-2020 (w tys. zł)**

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Notoria Serwis).

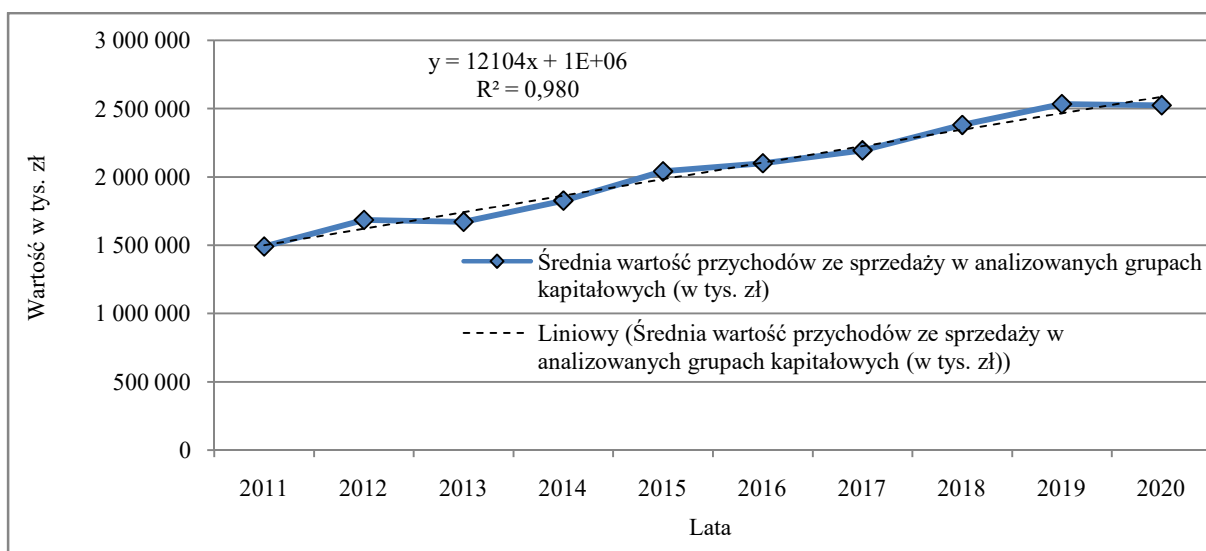
Tymczasem z analizy kształtowania się przychodów ze sprzedaży osiągniętych przez badane grupy kapitałowe w latach 2011-2020, wynika, iż średnia wartość przychodów ze sprzedaży wzrosła o 69,51% w roku 2020 w stosunku do roku 2011. Należy jednak zauważyć, że w roku 2020 nastąpiło odwrócenie tendencji rosnącej średniej wartości przychodów ze sprzedaży, która występowała od 2014 roku, między innymi w związku z wystąpieniem w skali światowej pandemii COVID-19. W 2011 i 2012 roku obserwuje się minimalną wartość przychodów ze sprzedaży równą zero grupy kapitałowej, która nie osiągnęła w danych latach istotnych przychodów ze sprzedaży podstawowej odnoszącej się do działalności naukowo-badawczej prowadzonej przez jej jednostkę dominującą. Szczegółowy opis analizowanej zbiorowości według wartości przychodów ze sprzedaży zawiera tabela 4.5., natomiast szereg czasowy przedstawiający średnią wartość przychodów ze sprzedaży w okresie 2011-2020 w badanych grupach kapitałowych (w tys. zł) prezentuje rysunek 4.10.

**Tabela 4.5. Analiza opisowa wartości przychodów ze sprzedaży badanych grup kapitałowych w latach 2011-2020**

Rok	Średnia arytmetyczna (w tys. zł)	Kwartył pierwszy (w tys. zł)	Mediana (w tys. zł)	Kwartył trzeci (w tys. zł)	Wartość minimalna (w tys. zł)	Wartość maksymalna (w tys. zł)	Odchylenie standardowe (w tys. zł)	Współczynnik zmienności (w %)
2011	1 489 439,45	116 243,50	370 964,00	1 525 651,00	0,00	14 922 000,00	2 731 151,54	183,37
2012	1 683 992,93	128 350,00	365 413,00	1 427 981,50	0,00	16 609 290,00	3 219 027,59	191,15
2013	1 670 607,35	126 449,00	383 390,00	1 451 416,50	1 727,00	16 537 532,49	3 209 341,73	192,11
2014	1 825 850,20	124 000,50	452 340,00	1 645 049,00	628,00	16 963 845,30	3 331 249,20	182,45
2015	2 039 727,30	148 628,50	514 156,00	1 873 154,00	636,00	20 318 212,64	3 737 937,91	183,26
2016	2 099 046,73	176 097,00	550 170,00	1 901 243,00	1 289,00	21 219 899,77	3 805 140,15	181,28
2017	2 194 017,50	185 821,50	541 053,00	1 925 142,00	3 187,00	20 849 464,96	3 834 364,71	174,76
2018	2 380 151,36	165 499,50	556 845,00	2 182 461,00	3 499,00	22 832 888,40	4 136 643,70	173,80
2019	2 532 943,82	177 931,00	579 448,00	2 239 181,50	4 443,00	24 852 240,70	4 518 834,38	178,40
2020	2 524 712,74	182 815,72	720 877,00	1 886 412,50	10 444,00	25 411 041,70	4 593 650,78	181,95

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Notoria Serwis).

Z obserwacji i badania szeregu czasowego przedstawiającego średnią wartość przychodów ze sprzedaży w analizowanych grupach kapitałowych (w tys. zł) w latach 2011-2020 wynika, iż kształtowanie się wartości tej zmiennej można z dużą precyzją wyjaśnić przy pomocy bardzo dobrze dopasowanej funkcji liniowej trendu, w którym  $R^2 = 0,980$  (rysunek 4.10.).



**Rysunek 4.10. Średnia wartość przychodów ze sprzedaży w analizowanych grupach kapitałowych w latach 2011-2020 (w tys. zł)**

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Notoria Serwis).

Z kolei z analizy wartości wyniku finansowego netto osiągniętego przez badane grupy kapitałowe w latach 2011-2020 wynika, że pomimo jego dużej zmienności nastąpił wzrost o 24,51% wartości średniej raportowanego wyniku finansowego netto w roku 2020

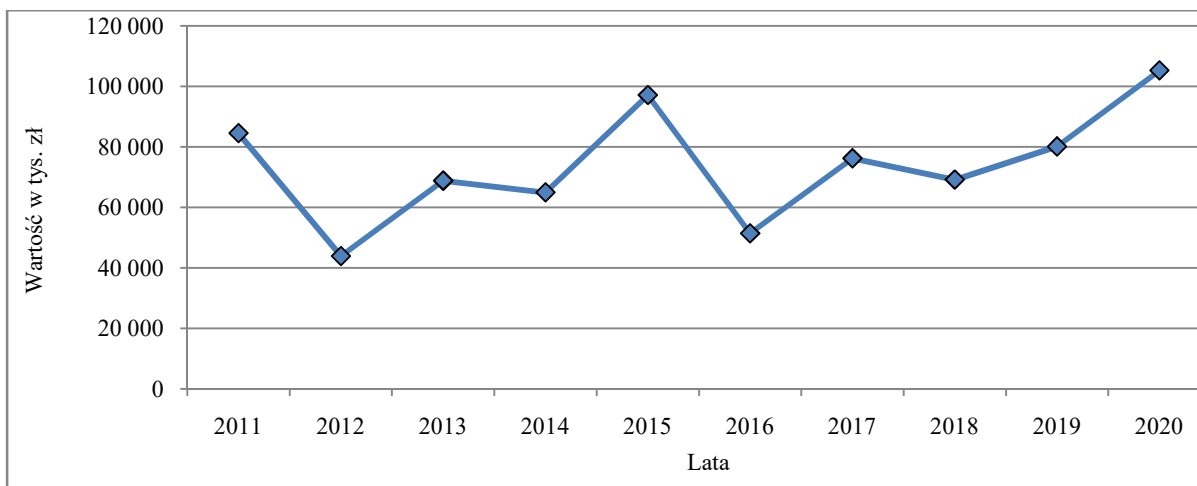
w stosunku do roku 2011. Ponadto należy zauważyć, iż w każdym roku rozpatrywanego okresu występowały grupy kapitałowe wykazujące dodatnie oraz ujemne wyniki finansowe netto. Istotne dysproporcje pomiędzy wynikami finansowymi netto prezentowanymi w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych obserwuje się w szczególności w latach 2012 i 2016. Świadczą o tym wartości współczynnika zmienności, według których wynik finansowy netto badanych grup kapitałowych różni się przeciętnie od średniej arytmetycznej o 579,46% w roku 2012 oraz o 602,81% w roku 2016. Szczegółowy opis próby badawczej według analizowanej zmiennej zawiera tabela 4.6., zaś szereg czasowy prezentujący przeciętną wartość wyniku finansowego netto w okresie 2011-2020 w rozpatrywanych grupach kapitałowych (w tys. zł) przedstawia rysunek 4.11.

**Tabela 4.6. Analiza opisowa wartości wyniku finansowego netto badanych grup kapitałowych w latach 2011-2020**

Rok	Średnia arytmetyczna (w tys. zł)	Kwartył pierwszy (w tys. zł)	Mediana (w tys. zł)	Kwartył trzeci (w tys. zł)	Wartość minimalna (w tys. zł)	Wartość maksymalna (w tys. zł)	Odchylenie standardowe (w tys. zł)	Współczynnik zmienności (w %)
2011	84 516,05	2 894,00	13 376,00	51 815,50	-131 123,00	1 918 000,00	277 098,90	327,87
2012	43 880,67	1 303,50	10 517,00	43 419,50	-1 244 044,00	855 000,00	254 270,76	579,46
2013	68 797,20	5 054,00	15 104,00	37 763,50	-260 889,00	708 767,00	155 144,98	225,51
2014	64 905,21	3 757,50	14 672,00	59 643,50	-153 226,00	535 000,00	132 012,09	203,39
2015	97 100,73	4 362,50	20 059,00	68 175,00	-51 720,00	1 163 400,00	204 521,35	210,63
2016	51 362,26	682,50	12 549,00	67 598,50	-1 746 000,00	1 021 000,00	309 616,56	602,81
2017	76 186,95	-2 548,50	11 024,00	55 919,50	-137 044,00	945 200,00	191 956,48	251,95
2018	69 135,66	2 494,00	16 168,00	67 784,00	-110 172,00	816 100,00	158 138,87	228,74
2019	80 095,19	2 175,00	23 363,00	86 475,00	-285 048,00	1 114 600,00	200 378,81	250,18
2020	105 232,21	3 972,00	15 674,00	73 399,43	-190 130,00	1 154 327,00	258 724,86	245,86

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Notoria Serwis).

Na podstawie przeprowadzonej obserwacji kształtowania się szeregu czasowego prezentującego średnią wartość wyniku finansowego netto badanych grup kapitałowych (w tys. zł) w latach 2011-2020 można stwierdzić, iż charakteryzowała się ono zdecydowanie większą zmiennością aniżeli badane wcześniej zmienne. Najniższe wartości średnie odnotowuje się w roku 2012 oraz 2016, natomiast najwyższe w roku 2011, 2015 i 2020 (rysunek 4.11.). W związku z powyższym próby opisanego kształtowania się wartości danej zmiennej przy pomocy wiarygodnego modelu trendu zakończyły się niepowodzeniem.



**Rysunek 4.11. Średnia wartość wyniku finansowego netto w analizowanych grupach kapitałowych w latach 2011-2020 (w tys. zł)**

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Notoria Serwis).

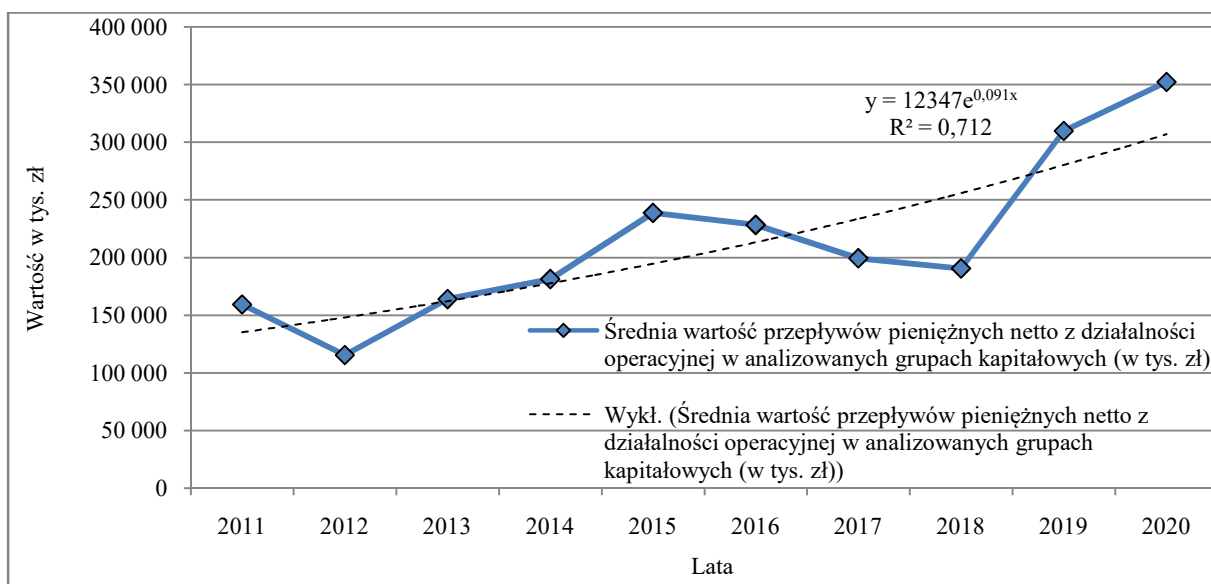
Analizując kształtowanie się przepływów operacyjnych w podmiotach przyjętych do próby w latach 2011-2020, należy zauważyć, iż nastąpił wzrost o 121,01% średniej wartości przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej w roku 2020 w stosunku do roku 2011. Zatem z roku na rok badane grupy kapitałowe generowały coraz więcej środków w ramach działalności operacyjnej. Wyjątkiem są lata 2012 i 2018, w których to obniżeniu w stosunku do roku poprzedniego uległa omawiana zmienna. Należy zauważyć, iż w analizowanym okresie w próbie badawczej znajdują się grupy kapitałowe zarówno z dodatnimi przepływami operacyjnymi, jak i ujemnymi, które świadczą o problemach finansowych tych podmiotów i konieczności sfinansowania ich działalności operacyjnej środkami pozyskanymi w ramach działalności inwestycyjnej i/lub finansowej. Udział podmiotów z ujemnymi przepływami operacyjnymi wahała się od 5,45% w roku 2015 do 16,36% w roku 2012 i 2014. Na uwagę zasługuje także wartość współczynnika zmienności, która w roku 2011 osiągnęła wartość niemal 440% wskazując tym samym na istotne zróżnicowanie grup kapitałowych przyjętych do badania pod względem osiągniętych przepływów operacyjnych. Począwszy od 2012 roku obserwuje się istotny spadek współczynnika zmienności do wartości 206,99% w roku 2020, co świadczy o zmniejszaniu się dysproporcji pomiędzy rozpatrywanymi podmiotami. Szczegółowy opis próby badawczej według analizowanej zmiennej prezentuje tabela 4.7., natomiast szereg czasowy przedstawiający średnią wartość przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej w okresie 2011-2020 w badanych grupach kapitałowych (w tys. zł) prezentuje rysunek 4.12.

**Tabela 4.7. Analiza opisowa wartości przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej badanych grup kapitałowych w latach 2011-2020**

Rok	Średnia arytmetyczna (w tys. zł)	Kwartył pierwszy (w tys. zł)	Mediana (w tys. zł)	Kwartył trzeci (w tys. zł)	Wartość minimalna (w tys. zł)	Wartość maksymalna (w tys. zł)	Odchylenie standardowe (w tys. zł)	Współczynnik zmienności (w %)
2011	159 326,35	3 760,00	22 096,00	53 632,00	-66 781,00	5 169 000,00	699 688,22	439,15
2012	115 530,89	8 497,00	17 186,00	73 758,00	-354 390,00	1 879 000,00	312 091,95	270,14
2013	163 945,04	5 230,50	18 059,00	86 863,00	-55 114,00	3 292 000,00	481 066,38	293,43
2014	181 326,72	6 461,45	21 797,00	101 487,00	-25 003,00	2 753 000,00	469 772,19	259,07
2015	238 639,06	10 325,50	37 585,00	148 708,50	-73 350,00	2 887 700,00	567 336,43	237,74
2016	228 303,04	7 526,00	22 417,00	147 830,00	-39 418,00	2 884 700,00	548 269,12	240,15
2017	199 378,66	7 780,50	25 450,00	130 462,50	-385 491,00	2 941 400,00	517 096,42	259,35
2018	190 524,43	5 893,00	29 159,00	126 697,50	-523 375,00	2 915 100,00	518 016,75	271,89
2019	309 687,55	8 480,25	36 688,00	209 476,50	-190 108,00	3 473 400,00	708 494,88	228,78
2020	352 124,86	12 562,50	66 131,00	263 087,50	-10 882,00	3 251 700,00	728 872,91	206,99

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Notoria Serwis).

Obserwacje i badanie średniej wartości przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej w analizowanych grupach kapitałowych (w tys. zł) w latach 2011-2020 dowiodły, iż kształtowanie się wartości tej zmiennej można wyjaśnić przy pomocy funkcji trendu wykładniczego (rysunek 4.12.). Model ten wyjaśnia ponad 70% jej zmienności ( $R^2 = 0,712$ ).



**Rysunek 4.12. Średnia wartość przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej w analizowanych grupach kapitałowych w latach 2011-2020 (w tys. zł)**

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Notoria Serwis).

Podsumowując, do próby badawczej zakwalifikowano grupy kapitałowe z dziewięciu branż, których średni okres notowania na GPW w Warszawie wynosił 16,67 lat. Dominującą

pozycję pod względem liczebności w próbie zajmują podmioty z branży przetwórstwa przemysłowego. Nieznacznie mniej grup kapitałowych reprezentuje informację i komunikację. Jednocześnie do wyżej wymienionych dwóch branż należy ponad połowa analizowanych podmiotów. W latach 2011-2020 obserwuje się poprawę sytuacji finansowej badanej zbiorowości, gdyż średnie wartości większości analizowanych zmiennych wykazywały tendencję rosnącą.

#### **4.3. Zasady wyceny, rozliczenia i prezentacji wartości firmy w badanych podmiotach**

Zgodnie z przepisami zawartymi w UoR emitenci papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na regulowanym rynku któregośkolwiek z państw członkowskich Unii Europejskiej zobowiązani są do obligatoryjnego stosowania regulacji MSR/MSSF (Ustawa z dnia 29 września 1994 r., art. 55, ust. 5). Stąd też jednostki dominujące grup kapitałowych wyselekcjonowanych do badania sporządzają skonsolidowane sprawozdania finansowe według regulacji MSR/MSSF w kształcie zatwierdzonym przez Unię Europejską<sup>70</sup>.

Analizowane podmioty podają w ramach zastosowanych zasad rachunkowości niezbędnych do przygotowania skonsolidowanego sprawozdania finansowego ogólne algorytmy ustalania wartości firmy oraz zysku na okazyjnym nabyciu w myśl rozwiązań przyjętych w MSSF 3. Na dzień przejęcia ujmuje wartość firmy powstałą z przejęcia jednostki w kwocie nadwyżki sumy:

- wartości godziwej przekazanej zapłaty,
- kwoty wszelkich udziałów niekontrolujących w jednostce przejmowanej wycenionych w wartości godziwej lub według udziału w aktywach netto oraz
- wartości godziwej ustalonego na dzień przejęcia udziału dotychczas posiadanego w kapitale jednostki przejmowanej, należącego poprzednio do jednostki przejmującej (w przypadku połączenia jednostek realizowanego etapami)

nad kwotą netto ustaloną na dzień przejęcia wartości możliwych do zidentyfikowania nabytych aktywów i przejętych zobowiązań wycenionych w wartości godziwej.

Z kolei zysk na okazyjnym nabyciu rozpoznają, gdy podczas rozliczenia połączenia jednostek ustalona na dzień przejęcia wartość godziwa możliwych do zidentyfikowania aktywów netto jednostki przejmowanej jest większa od sumy przekazanej zapłaty ustalonej w wartości godziwej, udziałów niekontrolujących w jednostce przejmowanej wycenionych

---

<sup>70</sup> Rozporządzenie (WE) nr 1606/2002 Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 19 lipca 2002 r. w sprawie stosowania międzynarodowych standardów rachunkowości (Dz. U. UE L 243 z 2002 r., poz. 0001 – 0004 z późn. zm.)

w wartości godziwej lub według udziału w aktywach netto oraz dotychczas posiadanych udziałów oszacowanych w wartości godziwej na dzień przejęcia. Zanim jednak wykażą na dzień przejęcia ustalony według powyższego algorytmu zysk na okazjnym nabyciu w skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów, podmioty te zobowiązane są w myśl MSSF 3 do dokonania ponownej weryfikacji i sprawdzenia poprawności kalkulacji. Jeśli po przeprowadzeniu tych czynności nadal występuje zysk na okazjnym nabyciu, to wówczas jednostka przejmująca ujmuje go w pełnej wartości w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

Istotną kwestią w przypadku wyceny na dzień przejęcia wartości firmy o charakterze dodatnim oraz ujemnym, a także wysokości ustalonego odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości przez wartość firmy, jest wycena udziałów niekontrolujących. W zależności bowiem od przyjętej przez grupę kapitałową metody wyceny udziałów niekontrolujących, wskazanej w MSSF 3, wartość firmy może być ustalona i ujęta jako:

- całkowita wartość firmy, gdy wartość udziałów niekontrolujących ustala się w wartości godziwej (wycena całkowita),
- nabyta wartość firmy, a wartość udziałów niekontrolujących wycenia się w wartości proporcjonalnego udziału w wartości godziwej zidentyfikowanych na dzień przejęcia aktywów netto (wycena proporcjonalna do udziałów).

Zatem grupa kapitałowa wybierając określoną metodę wyceny udziałów niekontrolujących może w sposób bezpośredni wpłynąć na wysokość prezentowanej w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wartości firmy czy też zysku na okazjnym nabyciu, a tym samym i wysokość odpisu aktualizującego wartość firmy. Jednocześnie należy podkreślić, iż dla każdego połączenia (przejęcia) jednostka może wybrać jedną z dwóch wspomnianych wyżej metod.

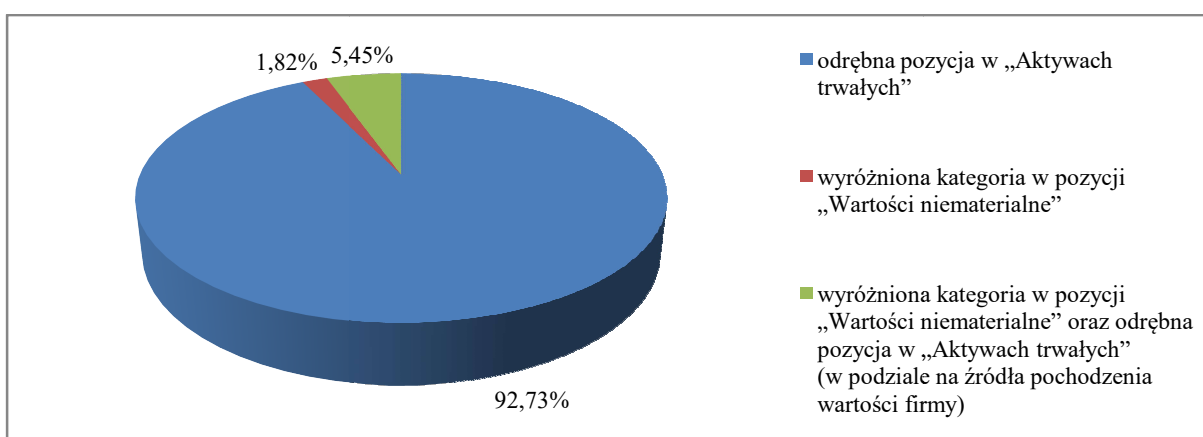
W analizowanej zbiorowości w latach 2011-2020 obserwuje się, iż 85,45% grup kapitałowych ustalało wartość firmy na poziomie nabytej wartości firmy, a więc wyceniało udziały niekontrolujące na dzień przejęcia w proporcji do udziału w wartości godziwej nabytych aktywów netto. Z kolei 3,64% podmiotów w analizowanym okresie wyznaczało zarówno całkowitą, jak i nabytą wartość firmy. Zatem przy rozliczaniu połączenia wykorzystywano dwie metody wyceny udziałów niekontrolujących. Należy jednak podkreślić, iż w badanych grupach kapitałowych wycena udziałów niekontrolujących w wartości godziwej była stosowana incydentalnie w porównaniu do wyceny proporcjonalnej do udziałów. Tymczasem w przypadku 10,91% podmiotów wycena udziałów niekontrolujących nie wpływała na wycenę wartości firmy, bowiem 7,27% z nich

przejmowało w latach 2011-2020 tylko 100% udziały w kapitale podstawowym jednostek zależnych, natomiast 3,64% nie dokonało w badanym okresie żadnych przejęć.

Rozpatrując sposób prezentacji wartości firmy w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych analizowanych grup kapitałowych w latach 2011-2020 można zauważyć, iż 92,73% wykazywało wartość firmy w ramach jednej, odrębnej pozycji w aktywach trwałych skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej, niezależnie od tego czy powstała ona w konsekwencji przejęcia (połączenia) prawnego czy też przejęcia kapitałowego, co jest zgodne z postanowieniami zawartymi w regulacjach MSR/MSSF. Z kolei 1,82% prezentowało wartość firmy jako wydzieloną kategorię w ramach pozycji „Wartości niematerialne”. Natomiast 5,45% grup kapitałowych przedstawiało wartość firmy w podziale na źródła jej pochodzenia, czyli jako:

- wyróżnioną kategorię w pozycji „Wartości niematerialne”, w przypadku wartości firmy z przejęć (połączeń) prawnych,
- odrębną pozycję w „Aktywach trwałych”, gdy wartość firmy pochodziła z przejęć kapitałowych.

Taki sposób prezentacji wartości firmy w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej jest także dozwolony w regulacjach międzynarodowych, zwłaszcza jeśli ma na celu ułatwienie zrozumienia oraz dokonania właściwej oceny sytuacji finansowej grupy kapitałowej przez zewnętrznych interesariuszy. Rozwiązania przyjęte w zakresie ujęcia wartości firmy w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym w analizowanej zbiorowości przedstawia rysunek 4.13.

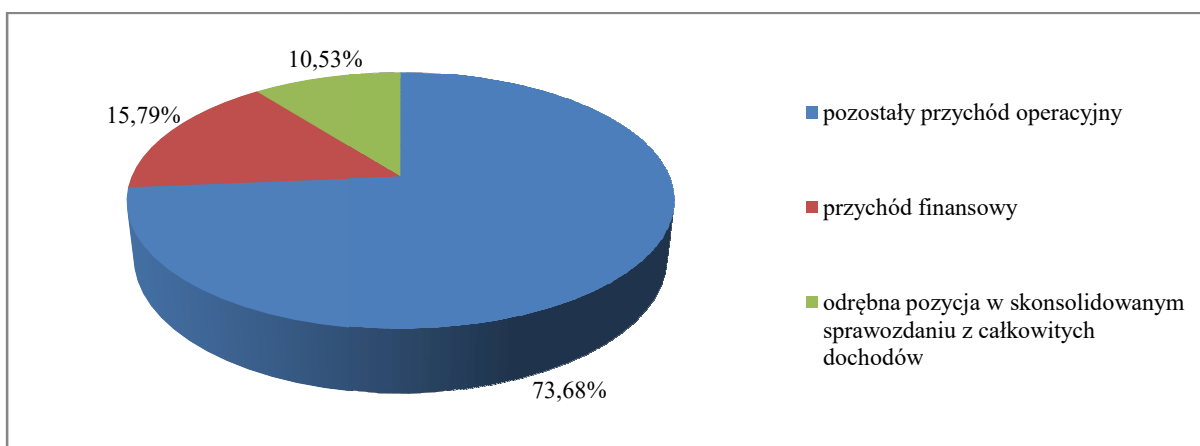


**Rysunek 4.13. Sposób prezentacji wartości firmy w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych badanych grup kapitałowych w latach 2011-2020**

Źródło: opracowanie własne na podstawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych badanych grup kapitałowych.



Należy zauważyć, iż rozwiązania zawarte w MSR/MSSF nie określają precyzyjnie sposobu wykazania zysku na okazjnym nabyciu w skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów. W analizowanej zbiorowości w latach 2011-2020 obserwuje się, iż zdecydowana większość grup kapitałowych, która ujmowała zysk na okazjnym nabyciu prezentowała go w ramach pozostałych przychodów operacyjnych (73,68%). Z kolei 15,79% badanych podmiotów wykazywało tę kategorię zysku w przychodach finansowych, natomiast 10,53% odnosiło wprost do skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów i prezentowało w odrębnej pozycji w ramach działalności operacyjnej. Rozwiązania przyjęte w zakresie ujęcia zysku na okazjnym nabyciu w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym w analizowanej zbiorowości przedstawia rysunek 4.14.



**Rysunek 4.14. Sposób prezentacji zysku na okazjnym nabyciu w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych badanych grup kapitałowych w latach 2011-2020**

Źródło: opracowanie własne na podstawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych badanych grup kapitałowych.

Rozpatrywane grupy kapitałowe podają także w ramach zastosowanych zasad rachunkowości niezbędnych do przygotowania skonsolidowanego sprawozdania finansowego, że w myśl regulacji MSR/MSSF zobligowane są do oceny czy nastąpiła utrata wartości firmy powstałej zarówno na skutek przejęć (połączeń) prawnych, jak i kapitałowych, poprzez przeprowadzenie testu na utratę wartości corocznie bądź częściej, jeśli wystąpią ku temu przesłanki. W celu dokonania testu na utratę wartości, alokują na dzień przejęcia wartość firmy do każdego z ośrodków wypracowujących środki pieniężne, które mogą odnieść korzyści z tytułu synergii uzyskanej z połączenia podmiotów. Każdy ośrodek lub zespół ośrodków, do którego została przypisana wartość firmy odpowiada najniższemu poziomowi w grupie kapitałowej, na którym wartość firmy jest monitorowana dla

wewnętrznych potrzeb zarządczych oraz jest nie większy niż jeden segment operacyjny ustalony zgodnie z MSSF 8.

Podmioty z rozpatrywanej zbiorowości przeprowadzają zgodnie z rozwiązaniami zawartymi w MSR 36 badanie czy nastąpiła utrata wartości firmy poprzez porównanie wartości bilansowej ośrodka wypracowującego środki pieniężne, do którego została przypisana wartość firmy, włącznie z jej wartością, z jego wartością odzyskiwalną. Odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości ujmuje, gdy wartość odzyskiwalna ośrodka wypracowującego środki pieniężne jest niższa niż jego wartość bilansowa powiększona o wartość firmy. Odpis ten w pierwszej kolejności zmniejsza wartość bilansową wartości firmy, a po zrównaniu jej wartości bilansowej do zera, pozostała część odpisu obniża wartość pozostałych materialnych i niematerialnych aktywów danego ośrodka (bądź zespołu ośrodków) proporcjonalnie do udziałów tych aktywów w wartości bilansowej danego ośrodka.

Jednocześnie, jeśli w okresie sprawozdawczym ujęto odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości w odniesieniu do wartości firmy, to wówczas grupa kapitałowa zobowiązana jest w myśl MSR 36 do dokonania pewnych ujawnień w tym zakresie<sup>71</sup>. Ze względu na uznaniowy charakter czynników wykorzystywanych do ustalenia wartości użytkowej, a tym samym i wartości odzyskiwalnej ośrodka wypracowującego środki pieniężne (bądź zespołu ośrodków), które mogą prowadzić do zniekształcenia raportowanych danych finansowych, na szczególną uwagę w ramach ujawnianych informacji przez badane podmioty zasługuje podstawa ustalania wartości odzyskiwalnej.

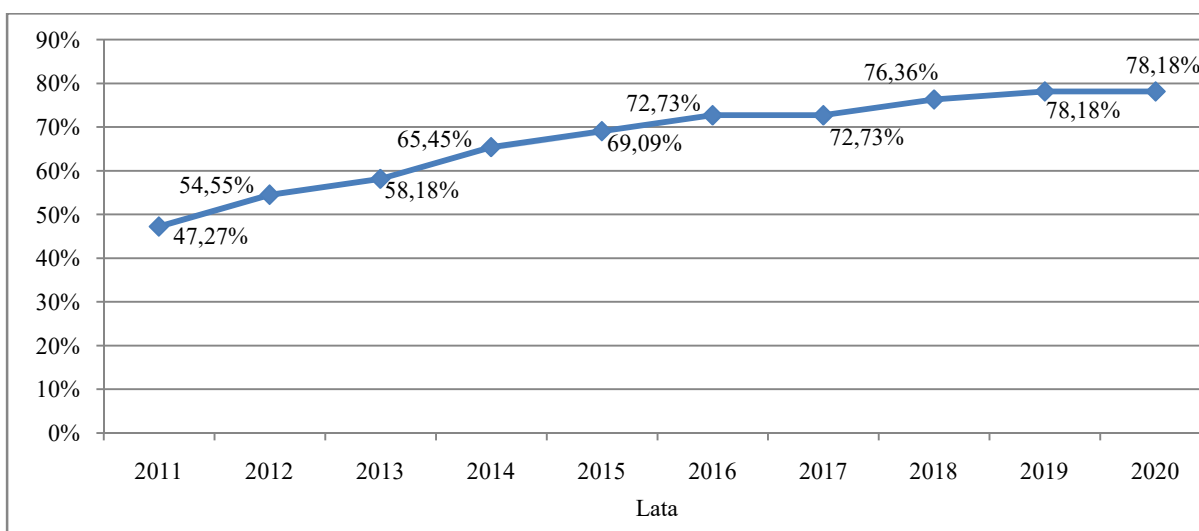
W analizowanej zbiorowości w latach 2011-2020 obserwuje się, iż zdecydowana większość grup kapitałowych ustalała wartość odzyskiwalną ośrodka wypracowującego środki pieniężne (bądź zespołu ośrodków), do którego przypisano wartość firmy tylko na podstawie wartości użytkowej (74,54%). Z kolei 18,18% wykorzystywało do tego celu zarówno wartość użytkową, jak i wartość godziwą pomniejszoną o koszty zbycia. Należy podkreślić, iż w przypadku tych podmiotów wartość użytkowa stosowana była tylko nieznacznie częściej niż wartość godziwa pomniejszona o koszty zbycia do obliczenia wartości odzyskiwalnej. Tymczasem 1,82% grup kapitałowych prezentowało oprócz ogólnych zasad przeprowadzania testu na utratę wartości także informację, iż na podstawie przeprowadzonych testów nie stwierdzono utraty wartości firmy nie podając przy tym żadnych założeń. Natomiast aż 5,45% podmiotów z badanej zbiorowości przytaczało tylko

---

<sup>71</sup> Informacje dotyczące przeprowadzonego testu na utratę wartości przez wartość firmy wymagane do ujawnieniu w myśl postanowień zawartych w MSR 36 zostały omówione w podrozdziale 3.3.

podstawowe wytyczne odnośnie przeprowadzania testu na utratę wartości zgodnie z przyjętymi rozwiązaniami w MSR 36 i jednocześnie nie dokonywało w latach 2011-2020 odpisów aktualizujących wartość firmy.

Wyselekcjonowane do próby badawczej grupy kapitałowe przeanalizowano także pod względem ujawniania wymaganych przez MSR 36 informacji dotyczących przeprowadzonego testu na utratę wartości przez wartość firmy w latach 2011-2020. Szczegółową strukturę próby badawczej z uwzględnieniem powyższego kryterium (w %) przedstawia rysunek 4.15.



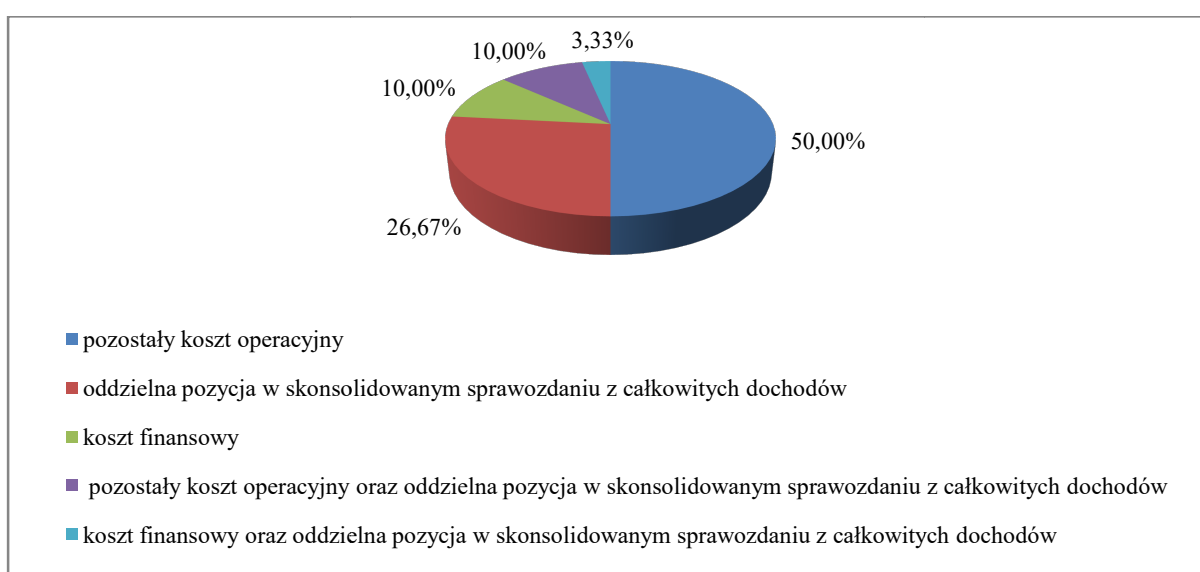
**Rysunek 4.15. Odsetek badanych grup kapitałowych ujawniających informacje wymagane przez MSR 36 odnośnie przeprowadzonego testu na utratę wartości przez wartość firmy w latach 2011-2020 (w %)**

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (MSR 36, par. 130, 132-135; skonsolidowane sprawozdania finansowe badanych grup kapitałowych).

Należy zauważyć, iż w rozpatrywanym okresie nastąpił wzrost liczby podmiotów prezentujących informacje na temat przeprowadzonego testu na utratę wartości przez wartość firmy zgodnie z postanowieniami zawartymi w MSR 36. W 2011 odsetek grup kapitałowych ujawniających między innymi informacje o podstawie ustalenia wartości odzyskiwalnej, przyjętych założeniach do prognoz oraz stopie dyskontowej wynosił 47,27%, natomiast w roku 2020 wzrósł do poziomu 78,18%. Pozostałe podmioty albo nie podawały żadnych szczegółowych informacji wymaganych przez MSR 36 odnośnie przeprowadzonego testu, albo prezentowały je częściowo bądź też przytaczały w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowy wynik przeprowadzonego testu, który nie wskazywał na utratę wartości tego składnika aktywów. Analizując wykazywane przez grupy kapitałowe informacje dotyczące przeprowadzonego testu na utratę wartości przez wartość firmy należy zauważyć, że dość

istotnie różnią się szczegółowością. Ponadto obserwuje się, iż w praktycznie każdym okresie sprawozdawczym zmienianie ulegała zwłaszcza stopa dyskontowa wykorzystana w prognozach przepływów pieniężnych oraz w znacznej mierze wynik z przeprowadzonego testu nie wskazywał na konieczność ujęcia odpisu aktualizującego wartość firmy.

Regulacje MSR/MSSF także w przypadku odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości przez wartość firmy nie określają dokładnie sposobu jego ujęcia w skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów. Stąd też w analizowanej zbiorowości w latach 2011-2020 obserwuje się 5 odmiennych rozwiązań w tym zakresie, które przedstawia rysunek 4.16.



**Rysunek 4.16. Sposób prezentacji odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości przez wartość firmy w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych badanych grup kapitałowych w latach 2011-2020**

Źródło: opracowanie własne na podstawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych badanych grup kapitałowych.

Dominującym sposobem prezentacji odpisu aktualizującego wartość firmy w próbie badawczej w analizowanym okresie było wykazywanie go jako pozostałego kosztu operacyjnego (50%). Zaś drugim najczęściej wybieranym rozwiązaniem w tym zakresie było ujmowanie odpisu w oddzielnej pozycji w skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów, przy czym prezentowano go w ramach różnych kategorii działalności. Z kolei 13,33% grup kapitałowych zmieniało sposób prezentacji odpisu aktualizującego wartość firmy w ciągu badanego okresu, o czym świadczą dwa warianty stosowanego przez nich ujęcia odpisu.

Reasumując, w latach 2011-2020 zdecydowana większość rozpatrywanych grup kapitałowych ustalała wartość firmy na poziomie nabytej wartości firmy i wykazywała

w ramach jednej, odrębnej pozycji w aktywach trwałych skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej, niezależnie od źródła jej powstania. Z kolei zysk na okazym nabyciu przez większość analizowanych grup kapitałowych był prezentowany w ramach pozostałych przychodów operacyjnych. Należy zauważyć, iż w okresie badawczym wzrastała liczba podmiotów prezentujących w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych informacje wymagane przez MSR 36 odnośnie przeprowadzonego testu na utratę wartości przez wartość firmy. Badane grupy kapitałowe w przeważającej mierze ustalały wartość odzyskiwalną ośrodka wypracowującego środki pieniężne (bądź zespołu ośrodków), do którego przypisano wartość firmy tylko na podstawie wartości użytkowej. Zważywszy na uznaniowy charakter czynników wykorzystywanych do ustalenia tej wartości, należy podkreślić, iż może być ona wykorzystana przez grupy kapitałowe do ukształtowania raportowanych danych finansowych na pożądanym poziomie. Obserwuje się bowiem, iż w analizowanej zbiorowości występowały podmioty zainteresowane niestwierdzeniem utraty wartości firmy. Ponadto połowa badanych grup kapitałowych prezentowała odpis aktualizujący wartość firmy jako pozostały koszt operacyjny.

#### **4.4. Wartość firmy na tle kluczowych pozycji skonsolidowanego sprawozdania finansowego**

Realizacja badania wymaga poddania analizie zarówno wartość firmy o charakterze dodatnim, jak i ujemnym. W tym celu badane zagadnienia przedstawiono w podziale na dwa główne tematy, które dotyczą wartości firmy oraz zysku na okazym nabyciu.

##### **4.4.1. Szczegółowa analiza wartości firmy**

Z punktu widzenia prowadzonych badań jedną z głównych kategorii, którą poddaje się analizie jest wartość firmy rozumiana zgodnie z MSSF 3 jako składnik aktywów reprezentujący przyszłe korzyści ekonomiczne powstające z aktywów nabytych w ramach połączenia jednostek, których nie można pojedynczo zidentyfikować ani osobno ująć. Szczegółowy opis analizowanej zbiorowości według wartości firmy zawiera tabela 4.8., zaś szereg czasowy przedstawiający średnią wartość firmy w latach 2011-2020 w rozpatrywanych grupach kapitałowych (w tys. zł) prezentuje rysunek 4.17.

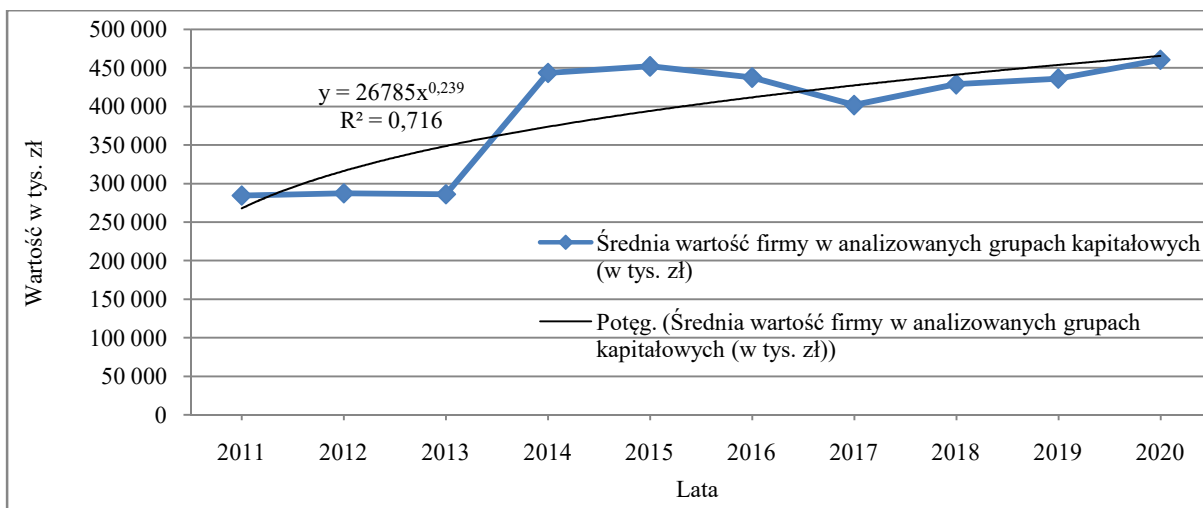
**Tabela 4.8. Analiza opisowa wartości firmy badanych grup kapitałowych w latach 2011-2020**

Rok	Średnia arytmetyczna (w tys. zł)	Kwartył pierwszy (w tys. zł)	Mediana (w tys. zł)	Kwartył trzeci (w tys. zł)	Wartość minimalna (w tys. zł)	Wartość maksymalna (w tys. zł)	Odchylenie standardowe (w tys. zł)	Współczynnik zmienności (w %)
2011	284 602,64	5 027,00	23 975,00	88 679,00	10,00	4 606 100,00	869 217,57	305,41
2012	287 354,38	4 142,50	23 975,00	84 580,00	10,00	4 907 200,00	903 956,29	314,58
2013	286 246,67	4 964,00	23 975,00	78 910,00	10,00	5 035 800,00	912 871,35	318,91
2014	443 598,64	5 414,00	24 501,00	89 787,00	10,00	10 585 300,00	1 644 899,03	370,81
2015	451 997,00	5 414,00	24 501,00	111 127,00	7,00	10 606 400,00	1 665 405,47	368,45
2016	437 579,70	5 412,00	30 748,00	134 599,50	7,00	10 975 400,00	1 681 779,90	384,34
2017	401 866,92	4 458,50	24 501,00	118 093,50	6,00	11 041 700,00	1 590 146,55	395,69
2018	428 879,29	4 458,50	31 172,00	132 336,00	10,00	11 309 400,00	1 637 016,82	381,70
2019	436 209,73	4 457,50	31 172,00	150 772,50	10,00	11 336 400,00	1 657 745,70	380,03
2020	460 495,02	4 457,50	31 172,00	155 854,50	10,00	11 808 400,00	1 745 799,02	379,11

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Notoria Serwis).

Z analizy kształtowania się wartości firmy w badanych grupach kapitałowych w latach 2011-2020 wynika, iż nastąpił wzrost o 61,80% średniej wartości raportowanej wartości firmy w roku 2020 w stosunku do roku 2011. Ponadto od 2014 obserwuje się znaczący wzrost wartości maksymalnej wartości firmy, a tym samym i jej wartości średniej. Interesujące jest także kształtowanie się współczynnika zmienności. Począwszy od 2011 roku (z wyjątkiem roku 2015) obserwuje się jego wzrost, aż do roku 2017, kiedy to osiąga on maksymalną wartość wynoszącą niemal 400%. Świadczy to o istotnym zróżnicowaniu analizowanych grup kapitałowych pod względem wykazywanej wartości firmy. W kolejnych latach przyjętego okresu badawczego nastąpił nieznaczny spadek współczynnika zmienności, co wskazuje na zmniejszenie się dysproporcji pomiędzy rozpatrywanymi podmiotami.

Na podstawie obserwacji szeregu czasowego przedstawiającego średnią wartość firmy (w tys. zł) w badanych grupach kapitałowych w latach 2011-2020 (rysunek 4.17.) można zauważyć, iż do 2013 roku przeciętna wartość firmy kształtowała się na dość zbliżonym poziomie, natomiast w 2014 nastąpił jej istotny wzrost w stosunku do roku poprzedniego (o 55,18%). Tendencja wzrostowa średniej wartości firmy utrzymywała się do 2015, kiedy to nastąpiło jej odwrócenie, przy czym najniższą wartość odnotowano w roku 2017. Począwszy od 2017 roku przeciętna wartość firmy w badanej zbiorowości wykazywała tendencję rosnącą. W związku z powyższym kształtowanie się wartości tej zmiennej można stosunkowo dobrze wyjaśnić przy pomocy funkcji trendu potęgowego, który wyjaśnia ponad 70% jej zmienności ( $R^2 = 0,716$ ).



**Rysunek 4.17. Średnia wartość firmy w analizowanych grupach kapitałowych w latach 2011-2020 (w tys. zł)**

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Notoria Serwis).

Grupy kapitałowe wyselekcjonowane do próby badawczej przeanalizowano także pod względem udziału wartości firmy w wybranych pozycjach skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz dynamiki jego zmian. Do badania przyjęto:

- aktywa ogółem, ponieważ wartość firmy stanowi zasób majątkowy podmiotu,
- aktywa trwałe, gdyż wartość firmy jest składnikiem aktywów o charakterze długoterminowym,
- kapitał własny, bowiem ukazuje jaki wpływ na sytuację finansową prezentowaną w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym miałyby jednorazowe odpisanie całościowej kwoty wartości firmy.

Opis analizowanej zbiorowości według średniego udziału wartości firmy w poszczególnych pozycjach skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz dynamiki jego zmian (w %) przedstawia tabela 4.9., natomiast kształtowanie się poszczególnych średnich udziałów w okresie 2011-2020 w badanych grupach kapitałowych (w %) prezentuje rysunek 4.18.

**Tabela 4.9. Średni udział wartości firmy w wybranych pozycjach skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej oraz jego dynamika w badanych grupach kapitałowych w latach 2011-2020 (w %)**

Wyszczególnienie	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Średnia wartość udziału w okresie 2011-2020
Średni udział wartości firmy w aktywach ogółem <sup>a</sup>	17,25	18,40	17,60	21,07	20,69	18,83	16,74	16,59	15,11	15,15	17,74
Średni udział wartości firmy w aktywach trwałych <sup>b</sup>	27,64	28,32	27,14	30,81	30,85	28,22	25,89	25,91	22,67	23,16	27,06
Średni udział wartości firmy w kapitale własnym <sup>c</sup>	37,34	38,00	34,20	45,12	43,27	40,95	36,82	37,12	36,63	36,42	38,59
Przyrost względny średniego udziału wartości firmy w aktywach ogółem	14,65	6,66	-4,35	19,72	-1,83%	-9,00	-11,10	-0,85	-8,96	0,28	-
Przyrost względny średniego udziału wartości firmy w aktywach trwałych	16,09	2,47	-4,17	13,52	0,12	-8,53	-8,25	0,06	-12,50	2,16	-
Przyrost względny średniego udziału wartości firmy w kapitale własnym	19,58	1,76	-9,98	31,92	-4,10	-5,37	-10,07	0,79	-1,31	-0,57	-

<sup>a, b, c</sup> Wartość ustalono w dwóch krokach. W pierwszym z nich wyznaczono średni poziom obu zmiennych w każdym roku dla analizowanych grup kapitałowych. W drugim kroku ustalono iloraz uzyskanych wyników.

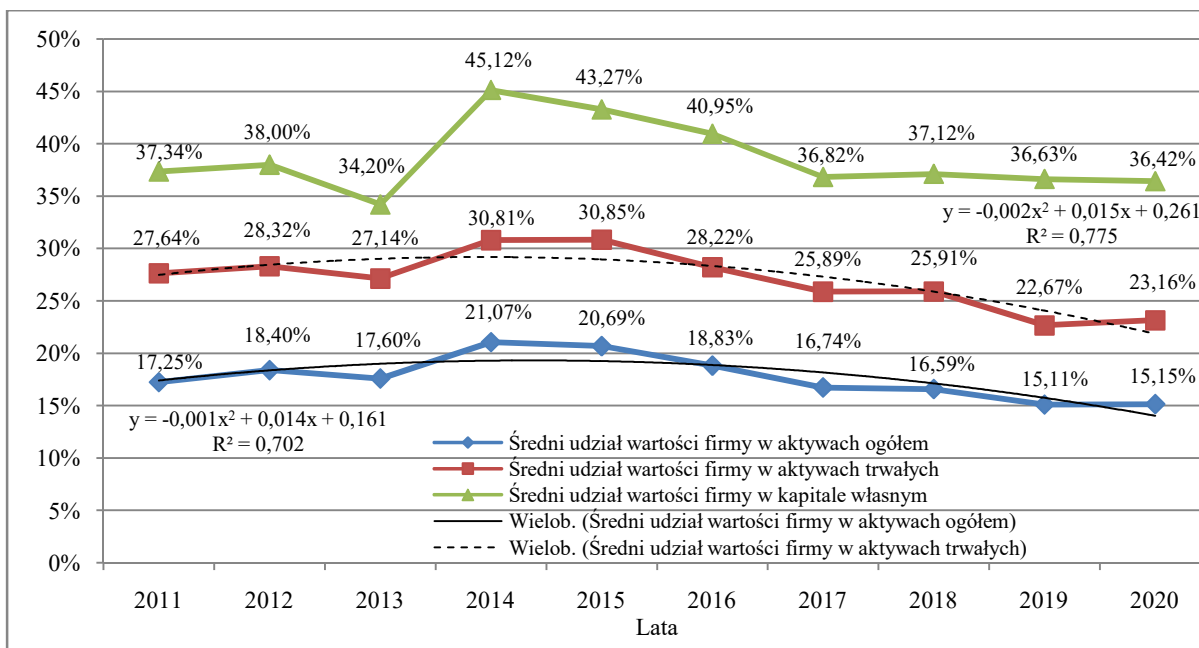
Źródło: opracowanie własne na podstawie: (Notoria Serwis; skonsolidowane sprawozdania finansowe badanych grup kapitałowych).

Z przeprowadzonego badania wynika, iż w analizowanej zbiorowości nastąpił nieznaczny spadek średniego udziału wartości firmy w wybranych pozycjach skonsolidowanego sprawozdania finansowego w roku 2020 w stosunku do roku 2011, pomimo iż w 2014 roku obserwuje się jego znaczący wzrost. Zatem wzrost kwot nominalnych wartości firmy,



w szczególności od roku 2018, wykazany w tabeli 4.8. nie przekłada się na wyższy udział badanej kategorii w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej w związku z wyższym przyrostem aktywów ogółem. Należy jednak zauważyć, iż średni udział wartości firmy w aktywach ogółem i aktywach trwałych począwszy od 2020 wykazuje tendencję rosnącą. Przeciętnie w badanym okresie średni udział wartości firmy kształtuje się na poziomie odpowiednio 17,74% w sumie bilansowej oraz 27,06% w aktywach trwałych. Zatem świadczy to o znaczącym udziale wartości danego zasobu majątkowego w aktywach ogółem oraz aktywach trwałych. Tymczasem średni udział wartości firmy w kapitałach własnych w latach 2011-2020 jest jeszcze wyższy i określa, że gdyby nastąpiło jednorazowe odpisanie całości kwot wartości firmy wykazywanych w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych, to wówczas nastąpiłoby zmniejszenie kapitału własnego średnio o 38,59%.

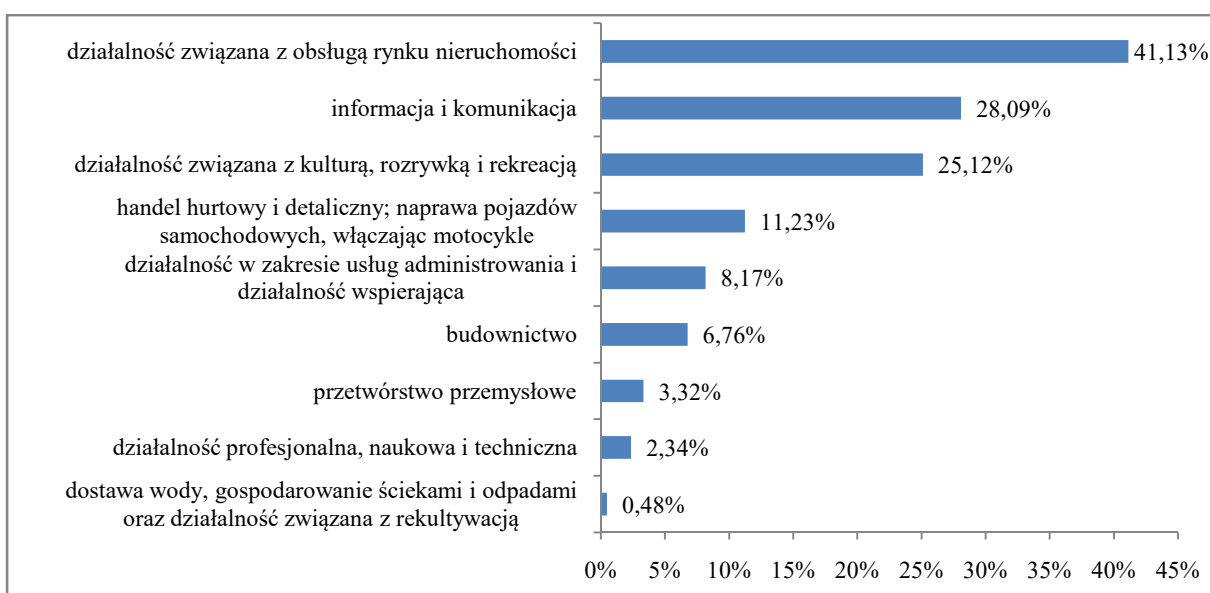
Z obserwacji kształtowania się średniego udziału wartości firmy w wybranych pozycjach skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej (w %) w badanych grupach kapitałowych w latach 2011-2020 (rysunek 4.18.) można stwierdzić, iż zdecydowanie wyższą zmiennością charakteryzował się średni udział wartości firmy w kapitale własnym w porównaniu do pozostałych dwóch analizowanych średnich udziałów. W związku z powyższym próby opisanie kształtowania się wartości danej zmiennej przy pomocy wiarygodnego modelu trendu zakończyły się niepowodzeniem. Natomiast kształtowanie się średniego udziału wartości firmy w aktywach ogółem oraz aktywach trwałych można stosunkowo dobrze wyjaśnić przy pomocy funkcji trendu wielomianowego drugiego stopnia. Modele te wyjaśniają odpowiednio 70% zmienności w przypadku średniego udziału wartości firmy w aktywach ogółem ( $R^2 = 0,702$ ) oraz ponad 77% zmienności średniego udziału wartości firmy w aktywach trwałych ( $R^2 = 0,775$ ).



**Rysunek 4.18. Średni udział wartości firmy w wybranych pozycjach skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej w badanych grupach kapitałowych w latach 2011-2020 (w %)**

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Notoria Serwis).

Podmioty wyselekcjonowane do próby badawczej przeanalizowano również pod kątem średniego udziału wartości firmy w aktywach ogółem w latach 2011-2020 oraz branży, do której zakwalifikowano ich działalność według klasyfikacji PKD 2007. Strukturę próby badawczej z uwzględnieniem dwóch powyższych kryteriów (w %) przedstawia rysunek 4.19.



**Rysunek 4.19. Średni udział wartości firmy w aktywach ogółem w badanych grupach kapitałowych według branż w latach 2011-2020 (w %)**

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (Notoria Serwis; Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 24 grudnia 2007 r., par. 1).

Analizując szczegółowo zaprezentowaną na rysunku 4.19. branżową strukturę średniego udziału wartości firmy w aktywach ogółem w próbie badawczej w latach 2011-2020 obserwuje się, iż branżą, która wykazuje największy średni udział wartości firmy w sumie bilansowej jest działalność związana z obsługą rynku nieruchomości (41,13%). Na drugim miejscu znajdują się podmioty reprezentujące branżę informacji i komunikacji (28,09%), natomiast na trzecim prowadzące działalność związaną z kulturą, rozrywką i rekreacją (25,12%). Warto w tym miejscu podkreślić, iż w badanym okresie grupy kapitałowe należące do wspomnianych wyżej branż intensywnie rozwijały się. Z kolei najmniejszy średni udział wartości firmy w aktywach ogółem występuje w branży, której działalność dotyczy dostawy wody, gospodarowania ściekami i odpadami oraz związana jest z rekultywacją (0,48%).

Podsumowując, w analizowanej zbiorowości w latach 2011-2020 średnia wartość firmy wykazywała tendencję rosnącą. Z kolei średni udział wartości firmy w wybranych pozycjach skonsolidowanego sprawozdania finansowego uległ nieznacznemu obniżeniu w roku 2020 w stosunku do roku 2011. Należy jednak zauważyć, że przeciwnie w badanym okresie średni udział wartości firmy w sumie bilansowej oraz w aktywach trwałych kształtował się na poziomie odpowiednio 17,74% oraz 27,06%. Świadczy to o znaczącym udziale wartości firmy w aktywów ogółem oraz aktywach trwałych. W próbie badawczej w latach 2011-2020 największym średnim udziałem wartości firmy w aktywach ogółem charakteryzowały się podmioty prowadzące działalność w następujących branżach: działalność związana z obsługą rynku nieruchomości, informacja i komunikacja oraz działalność związaną z kulturą, rozrywką i rekreacją.

#### **4.4.2. Badanie zysku na okazyjnym nabyciu**

Równie interesującą kategorią z punktu widzenia prowadzonych badań jest także zysk na okazyjnym nabyciu. Zgodnie z regulacjami MSSF 3 zysk na okazyjnym nabyciu powstaje, gdy w ramach rozliczenia połączenia jednostek zostanie ustalona nadwyżka wartości godziwej możliwych do zidentyfikowania aktywów netto jednostki przejmowanej nad sumą przekazanej zapłaty, udziałów niekontrolujących i dotychczas posiadanych udziałów wycenionych w wartości godziwej na dzień przejęcia. Jednostka przejmująca jest zobowiązana do ujęcia go na dzień przejęcia w pełnej wartości w skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów. W związku z powyższym zysk na okazyjnym nabyciu może istotnie wpływać na wynik finansowy okresu, w którym wystąpiło przejęcie zarówno prawne, jak i kapitałowe, a tym samym i sytuację finansową prezentową w sprawozdaniu finansowym grupy kapitałowej.

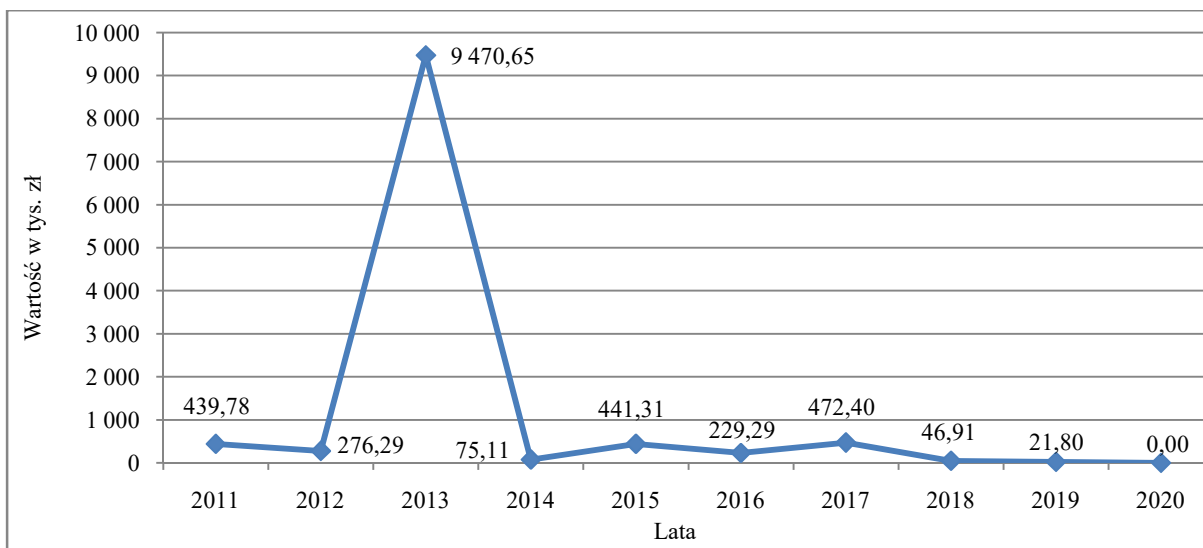
W analizowanej zbiorowości obserwuje się, iż w latach 2011-2020 34,55% grup kapitałowych wykazało minimum raz zysk na okazjnym nabyciu. Natomiast 65,45% podmiotów ani razu nie ujawniło tej kategorii zysku w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. W konsekwencji w próbie badawczej występuje tylko 6% obserwacji z zyskiem na okazjnym nabyciu, co potwierdza zgodność z rozwiązaniami przyjętymi w MSSF 3, w myśl których zysk na okazjnym nabyciu stanowi sytuację nietypową. Szczegółowe dane na temat częstotliwości wykazywania zysku na okazjnym nabyciu w badanych grupach kapitałowych w latach 2011-2020 prezentuje tabela 4.10.

**Tabela 4.10. Częstotliwość wykazania zysku na okazjnym nabyciu w analizowanych grupach kapitałowych w latach 2011-2020**

Częstotliwość wykazywania zysku na okazjnym nabyciu w dziesięcioletnim okresie badawczym	Liczba grup kapitałowych
0	36
1	11
2	3
3	4
4	1

Źródło: opracowanie własne na podstawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych badanych grup kapitałowych.

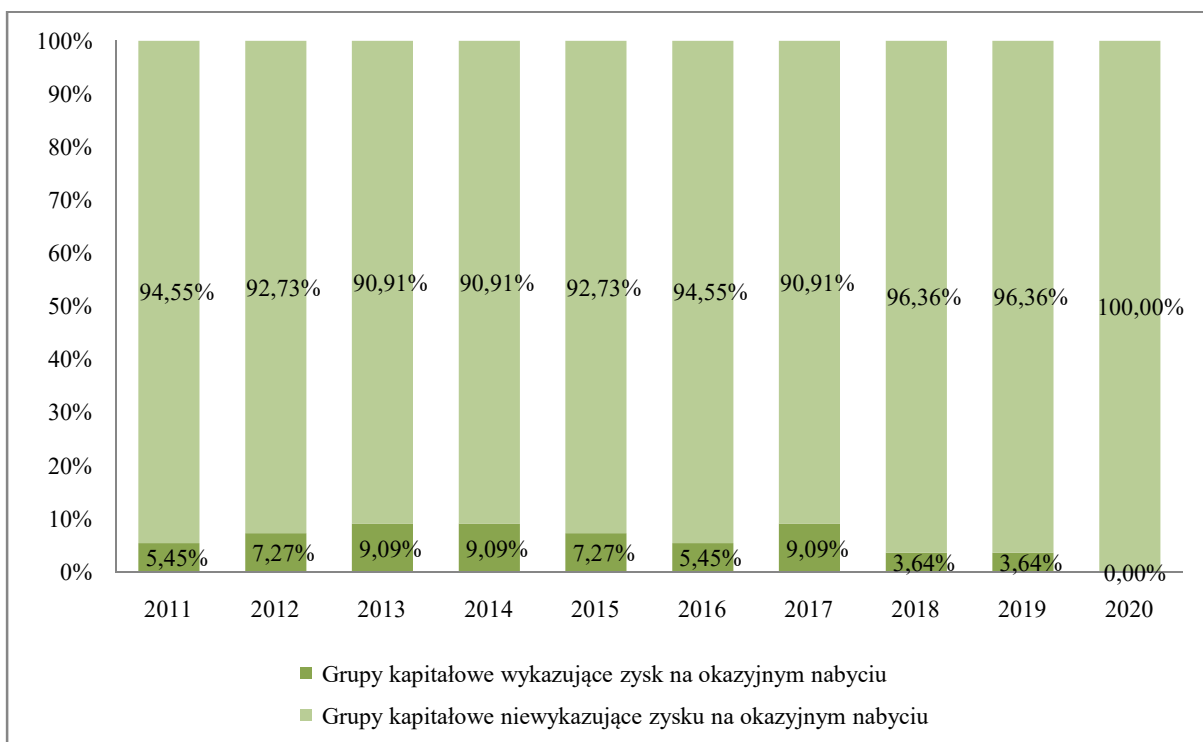
Tymczasem z obserwacji kształtowania się szeregu czasowego prezentującego średnią wartość zysku na okazjnym nabyciu (w tys. zł) w badanych grupach kapitałowych w latach 2011-2020 (rysunek 4.20.) można stwierdzić, iż charakteryzowało się ono zmiennością oraz przyjmowało istotnie niższe wartości w ujęciu nominalnym aniżeli szereg czasowy przedstawiający średnią wartość firmy w danych grupach w analogicznym okresie. Najniższą wartość średnią odnotowuje się w roku 2020, natomiast najwyższą w roku 2013. W związku z powyższym próby opisanie kształtowania się wartości danej zmiennej przy pomocy wiarygodnego modelu trendu zakończyły się niepowodzeniem.



**Rysunek 4.20. Średnia wartość zysku na okazjnym nabyciu w analizowanych grupach kapitałowych w latach 2011-2020 (w tys. zł)**

Źródło: opracowanie własne na podstawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych badanych grup kapitałowych

W ramach prowadzonych badań przeanalizowano również strukturę próby badawczej pod względem ujmowania zysku na okazjnym nabyciu w latach 2011-2020 (w %), którą przedstawia rysunek 4.21.



**Rysunek 4.21. Struktura próby badawczej ze względu na wykazywanie zysku na okazjnym nabyciu w latach 2011-2020 (w %)**

Źródło: opracowanie własne na podstawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych badanych grup kapitałowych.

Zaprezentowany obraz struktury próby badawczej ukazuje, iż zdecydowana większość grup kapitałowych nie wykazywała w latach 2011-2020 zysku na okazyjnym nabyciu (rysunek 4.21.). Dowodzi to więc, że w skutek zrealizowanych połączeń najczęściej ujmowano wartość firmy. Udział grup kapitałowych wykazujących zysk na okazyjnym nabyciu w analizowanej zbiorowości w badanym okresie nie przekraczał 10%.

W związku z powyższym dokonano szczegółowej analizy zysku na okazyjnym nabyciu ze względu na częstotliwość ujmowania oraz jego wysokość w poszczególnych latach okresu badawczego w ujawniających go grupach kapitałowych. Opis rozpatrywanych grup kapitałowych według badanej zmiennej zawiera tabela 4.11.

**Tabela 4.11. Analiza opisowa zysku na okazyjnym nabyciu w grupach kapitałowych wykazujących wartość firmy o charakterze ujemnym w latach 2011-2020**

Rok	Częstotliwość wykazywania	Wartość minimalna (w tys. zł)	Wartość maksymalna (w tys. zł)	Średnia arytmetyczna (w tys. zł)
2011	3	1 139,00	21 349,00	8 062,27
2012	4	333,00	10 993,00	3 799,00
2013	5	107,00	517 125,00	104 177,20
2014	5	20,00	3 000,00	826,20
2015	4	82,00	16 523,00	6 068,00
2016	3	1 176,00	8 938,00	4 203,67
2017	5	40,00	17 562,00	5 196,40
2018	2	224,00	2 356,00	1 290,00
2019	2	247,00	952,00	599,50
2020	0	0,00	0,00	0,00

Źródło: opracowanie własne na podstawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych badanych grup kapitałowych.

Analizując częstotliwość wykazywania zysku na okazyjnym nabyciu w poszczególnych latach okresu badawczego, należy zauważyć iż do 2013 roku systematycznie zwiększała się, natomiast od 2015 obniżała się, aż do roku 2017 kiedy to nastąpiło odwrócenie tej tendencji. W roku 2018 i 2019 obserwuje się znaczne zmniejszenie ilości połączeń, w ramach rozliczenia których ujęto zysku na okazyjnym nabyciu. Natomiast w 2020 roku żadne z przejęć prawnych oraz kapitałowych nie skutkowało ujawnieniem tej kategorii zysku w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Ponadto w 2013 roku można zauważyć istotny wzrost w stosunku do roku poprzedniego średniej wartości zysku na okazyjnym nabyciu w związku z ujęciem przez jedną grupę kapitałową zysku o wartości nominalnej znacznie wyższej od pozostałych podmiotów.

Grupy kapitałowe wyselekcjonowane do próby badawczej przeanalizowano także ze względu na wykazywanie zysku na okazjnym nabyciu w latach 2011-2020 oraz branży, do której zakwalifikowano ich działalność według klasyfikacji PKD 2007. Szczegółową strukturę próby badawczej z uwzględnieniem dwóch powyższych kryteriów (w %) zawiera tabela 4.12., natomiast strukturę branżową grup kapitałowych prezentujących w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych zysk na okazjnym nabyciu w latach 2011-2020 (w %) przedstawia rysunek 4.22.

**Tabela 4.12. Odsetek grup kapitałowych wykazujących zysk na okazjnym nabyciu w poszczególnych branżach w latach 2011-2020 (w %)**

Branża według klasyfikacji PKD 2007	Odsetek grup kapitałowych wykazujących zysk na okazjnym nabyciu									
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
przetwórstwo przemysłowe	0,00	25,00	20,00	20,00	75,00	100,00	60,00	0,00	50,00	0,00
dostawa wody, gospodarowanie ściekami i odpadami oraz działalność związana z rekultywacją	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
budownictwo	0,00	25,00	20,00	20,00	0,00	0,00	0,00	0,00	50,00	0,00
handel hurtowy i detaliczny; naprawa pojazdów samochodowych, włączając motocykle	33,33	25,00	20,00	0,00	0,00	0,00	0,00	100,00	0,00	0,00
informacja i komunikacja	33,33	0,00	20,00	20,00	0,00	0,00	20,00	0,00	0,00	0,00
działalność związana z obsługą rynku nieruchomości	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
działalność profesjonalna, naukowa i techniczna	33,33	25,00	20,00	20,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
działalność w zakresie usług administrowania i działalność wspierająca	0,00	0,00	0,00	20,00	25,00	0,00	20,00	0,00	0,00	0,00
działalność związana z kulturą, rozrywką i rekreacją	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

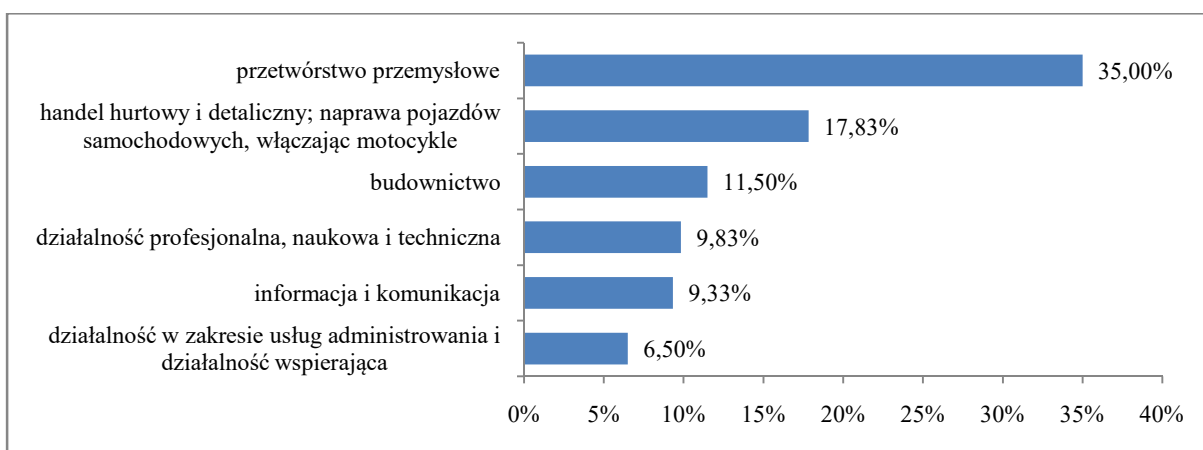
Źródło: opracowanie własne na podstawie: (Notoria Serwis; Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 24 grudnia 2007 r., par. 1, skonsolidowane sprawozdania finansowe badanych grup kapitałowych).

Należy zauważyć, iż w latach 2011-2020 w trzech spośród dziewięciu branż, do których przyporządkowano badane grupy kapitałowe nie wykazano zysku na okazjnym nabyciu. Zgodnie z klasyfikacją PKD 2007 są to podmioty prowadzące działalność:

- polegającą na dostawie wody, gospodarowaniu ściekami i odpadami oraz związaną z rekultywacją,
- związaną z obsługą rynku nieruchomości,
- związaną z kulturą, rozrywką i rekreacją.

Ponadto w żadnej z pozostałych branż nie wykazano zysku na okazjnym nabyciu w każdym roku przyjętego okresu badawczego. Potwierdza to nietypowy charakter sytuacji, w ramach których dochodzi do ustalenia tej kategorii zysku podczas rozliczania połączenia.

Analizując szczegółowo zaprezentowaną na rysunku 4.22. strukturę branżową grup kapitałowych ujmujących zysk na okazjnym nabyciu w latach 2011-2020 obserwuje się, iż w zakresie wykazywania tej kategorii zysku dominują podmioty z branży przetwórstwa przemysłowego (35%). Należy mieć jednak na uwadze, iż grupy kapitałowe przyporządkowane do tej branży posiadają także dominującą pozycję pod względem liczebności w próbie badawczej. Na drugim miejscu pod względem ujawniania zysku na okazjnym nabyciu znajdują się podmioty reprezentujące handel hurtowy i detaliczny; naprawę pojazdów samochodowych, włączając motocykle (17,83%), chociaż pod względem liczebności w próbie zajmują one czwartą pozycję. Jednak grupy kapitałowe z tej branży jako jedyne wykazały zysk na okazjnym nabyciu w 2018 roku. Podmioty zakwalifikowane do pozostałych branż ujawniają zysk na okazjnym nabyciu na zbliżonym poziomie.



**Rysunek 4.22. Struktura branżowa grup kapitałowych wykazujących zysk na okazjnym nabyciu w latach 2011-2020 (w %)**

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (Notoria Serwis; Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 24 grudnia 2007 r., par. 1, skonsolidowane sprawozdania finansowe badanych grup kapitałowych).

W ramach prowadzonych badań dokonano także analizy udziału wartości firmy o charakterze ujemnym, a więc zysku na okazjnym nabyciu w myśl MSSF 3, w wybranych pozycjach skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów. Do badania przyjęto:



- wynik finansowy brutto, ponieważ zysk na okazjnym nabyciu wykazywany jest przez badane grupy kapitałowe zarówno w działalności operacyjnej (w ramach pozostałych przychodach operacyjnych oraz w odrębnej pozycji w ramach tej kategorii), jak i w przychodach finansowych,
- wynik finansowy netto, aby ukazać wpływ zysku na okazjnym nabyciu na raportowany wynik finansowy.

Opis analizowanej zbiorowości według średniego udziału zysku na okazjnym nabyciu w poszczególnych pozycjach skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów oraz dynamiki jego zmian (w %) przedstawia tabela 4.13.

**Tabela 4.13. Średni udział zysku na okazyjnym nabyciu w wybranych pozycjach skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów oraz jego dynamika w badanych grupach kapitałowych w latach 2011-2020 (w %)**

Wyszczególnienie	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Średnia wartość udziału w okresie 2011-2020
Średni udział zysku na okazyjnym nabyciu w wyniku finansowym brutto dla badanych grup kapitałowych <sup>a</sup>	0,48	0,47	12,35	0,10	0,39	0,34	0,46	0,05	0,02	0,00	1,46
Średni udział zysku na okazyjnym nabyciu w wyniku finansowym brutto dla grup kapitałowych wykazujących zysk na okazyjnym nabyciu <sup>b</sup>	2,40	6,87	42,87	0,39	20,64	3,30	6,12	3,38	1,42	0,00	8,74
Średni udział zysku na okazyjnym nabyciu w wyniku finansowym netto dla badanych grup kapitałowych <sup>c</sup>	0,52	0,63	13,77	0,12	0,45	0,45	0,62	0,07	0,03	0,00	1,66
Średni udział zysku na okazyjnym nabyciu w wyniku finansowym netto dla grup kapitałowych wykazujących zysk na okazyjnym nabyciu <sup>d</sup>	2,78	9,57	45,03	0,46	24,25	3,42	7,23	4,20	1,58	0,00	9,85
Przyrost względny średniego udziału zysku na okazyjnym nabyciu w wyniku finansowym brutto dla badanych grup kapitałowych <sup>e</sup>	-96,19	-3,50	2551,22	-99,16	272,76	-12,17	35,53	-89,72	-58,41	-100,00	-
Przyrost względny średniego udziału zysku na okazyjnym nabyciu w wyniku finansowym brutto dla grup kapitałowych wykazujących zysk na okazyjnym nabyciu <sup>f</sup>	-97,09	186,50	524,08	-99,08	5147,92	-84,01	85,51	-44,88	-58,08	-100,00	-
Przyrost względny średniego udziału zysku na okazyjnym nabyciu w wyniku finansowym netto dla badanych grup kapitałowych <sup>g</sup>	-96,86	21,00	2086,33	-99,16	292,74	-1,77	38,89	-89,06	-59,89	-100,00	-
Przyrost względny średniego udziału zysku na okazyjnym nabyciu w wyniku finansowym netto dla grup kapitałowych wykazujących zysk na okazyjnym nabyciu <sup>h</sup>	-96,93	244,67	370,80	-98,97	5133,22	-85,89	111,27	-41,91	-62,39	-100,00	-

<sup>a, c</sup> Wartość ustalono w dwóch krokach. W pierwszym z nich wyznaczono średni poziom obu zmiennych w każdym roku dla analizowanych grup kapitałowych. W drugim kroku ustalono iloraz uzyskanych wyników.

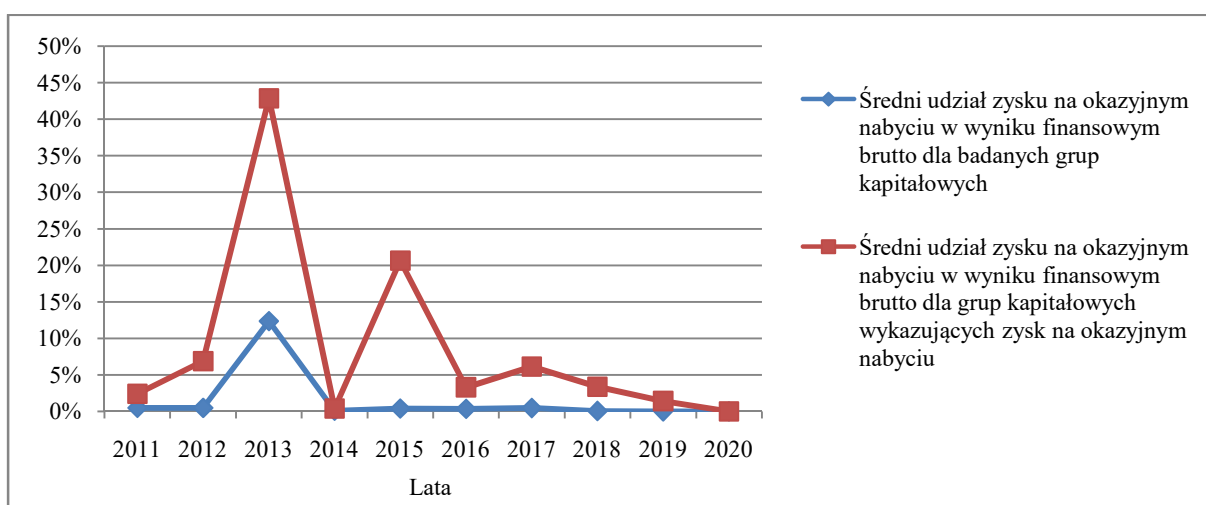
<sup>b, d</sup> Wartość ustalono w dwóch krokach. W pierwszym z nich wyznaczono średni poziom obu zmiennych w każdym roku dla grup kapitałowych wykazujących zysk na okazyjnym nabyciu. W drugim kroku ustalono iloraz uzyskanych wyników.

<sup>e, f, g, h</sup> Przyrost względny w stosunku do roku poprzedniego.

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (Notoria Serwis; skonsolidowane sprawozdania finansowe badanych grup kapitałowych).

Z przeprowadzonego badania wynika, iż w analizowanej zbiorowości średni udział zysku na okazjnym nabyciu w wyniku finansowym brutto kształtuje się na zbliżonym poziomie do średniego udziału tej kategorii zysku w wyniku finansowym netto i w obu przypadkach nie odnotowuje się istotnego wpływu (oprócz roku 2013) na sytuację finansową prezentowaną w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych podmiotów wyselekcjonowanych do próby. Natomiast jeśli do analizy przyjmie się tylko podmioty, które ujawniają zysk na okazjnym nabyciu, wówczas obserwuje się, iż średnie udziały danej kategorii zysku w wyniku finansowym brutto oraz wyniku finansowym netto są wyższe aniżeli w całej rozpatrywanej zbiorowości. Jednak i w przypadku tych podmiotów, zysk na okazjnym nabyciu nie wpływa istotnie na raportowane wyniki, z wyjątkiem lat 2013 i 2015, w których to odnotowuje się istotny wzrost danego udziału w porównaniu do odpowiednio roku 2012 i 2014. Stanowi to konsekwencję znacznego przyrostu nominalnej kwoty zysku na okazjnym nabyciu ujawnionej w roku 2013 i 2015 w stosunku do lat poprzednich.

W związku z otrzymanymi wynikami wskazującymi, iż w analizowanej zbiorowości w latach 2011-2020 średni udział zysku na okazjnym nabyciu w wyniku finansowym brutto oraz średni udział tej kategorii zysku w wyniku finansowym netto przyjmują zbliżone wartości, stąd też badaniu poddano tylko kształtowanie się średniego udziału zysku na okazjnym nabyciu w wyniku finansowym brutto. Rysunek 4.23. prezentuje kształtowanie się średniego udziału zysku na okazjnym nabyciu w wyniku finansowym brutto w okresie 2011-2020 (w%) dla próby badawczej oraz dla grup kapitałowych wykazujących zysk na okazjnym nabyciu.



**Rysunek 4.23. Średni udział zysku na okazjnym nabyciu w wyniku finansowym brutto w latach 2011-2020 (w %)**

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (Notoria Serwis; skonsolidowane sprawozdania finansowe badanych grup kapitałowych).

Na podstawie obserwacji kształtowania się średniego udziału zysku na okazjnym nabyciu w wyniku finansowym brutto w grupach kapitałowych ujmujących w latach 2011-2020 w ramach rozliczanych połączeń wartość firmy o charakterze ujemnym można stwierdzić, iż charakteryzuje się ono dużą zmiennością, wskazując na incydentalny charakter danej kategorii zysku, a także wykazuje tendencje malejącą. Ponadto przyrost kwoty nominalnej zysku na okazjnym nabyciu w roku 2015 był niższy od przyrostu wyniku finansowego brutto, stąd też średni udział zysku na okazjnym nabyciu w wyniku finansowym brutto ustalony dla próby badawczej kształtuje się na poziomie nie wiele wyższym od roku poprzedniego.

Reasumując, w latach 2011-2020 zdecydowana większość grup kapitałowych nie wykazywała zysku na okazjnym nabyciu. Dowodzi to więc, że w rozpatrywanym okresie w większości badanych podmiotów w ramach rozliczania połączeń najczęściej ujmowano wartość firmy. Jest to także zgodne z rozwiązaniami przyjętymi w MSSF 3, w myśl których zysk na okazjnym nabyciu stanowi sytuację nietypową. Z kolei grupy kapitałowe, które w badanym okresie dominują w zakresie wykazywania tej kategorii zysku reprezentują przetwórstwo przemysłowe oraz handel hurtowy i detaliczny; naprawę pojazdów samochodowych, włączając motocykle. Z analizy średniego udziału zysku na okazjnym nabyciu w wybranych pozycjach skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów dla całej rozpatrywanej zbiorowości w latach 2011-2020 wynika, iż zysk na okazjnym nabyciu nie wpływa istotnie na raportowane wyniki finansowe, a tym samym i sytuację finansową prezentowaną w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych podmiotów wyselekcjonowanych do próby. Wyjątkiem w próbie badawczej jest rok 2013, kiedy to ujęto w ramach rozliczanego połączenia jednorazowo zysk na okazjnym nabyciu o wysokiej wartości nominalnej. Również w przypadku grup kapitałowych, które ujawniają zysk na okazjnym nabyciu, obserwuje się, iż zysk ten nie wpływa istotnie na raportowane wyniki, z wyjątkiem lat 2013 i 2015, w których to odnotowuje się istotny wzrost danego udziału w porównaniu do odpowiednio roku 2012 i 2014.

#### **4.5. Odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości przez wartość firmy**

Kluczową kategorią z punktu widzenia prowadzonych badań jest także odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości przez wartość firmy. Odpis aktualizujący wartość firmy ujmuje się w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, gdy w skutek wykonanego, zgodnie z wytycznymi zawartymi w MSR 36, testu podmiot stwierdza, iż nastąpiła utrata wartości danego aktywu. Należy podkreślić, iż w przypadku wartości firmy testowanie pod kątem

utruty wartości powinno odbyć się raz w roku bądź częściej, jeśli wystąpią przesłanki świadczące o możliwej utracie wartości.

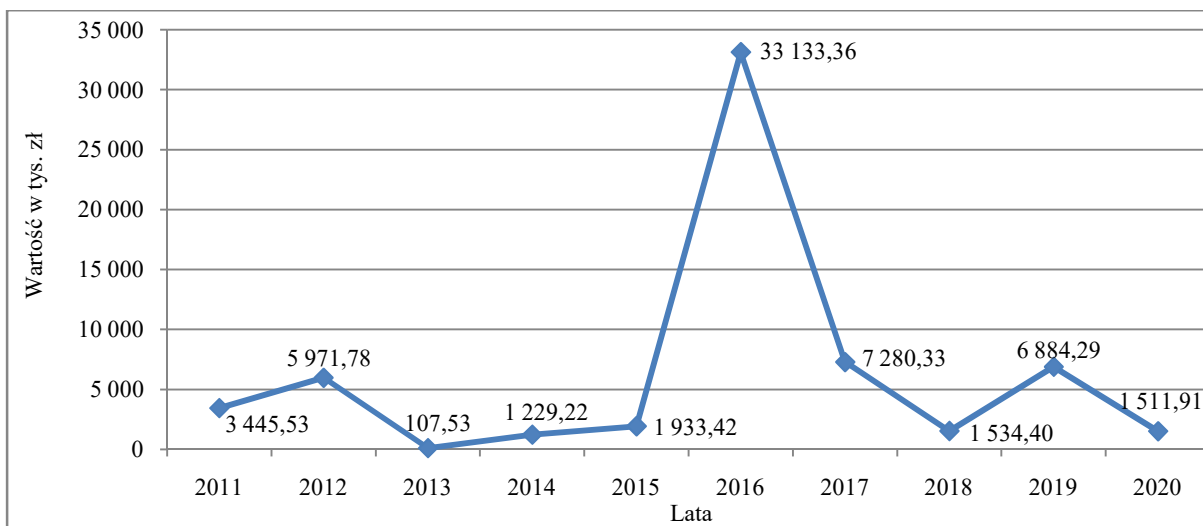
W analizowanej zbiorowości obserwuje się, iż w latach 2011-2020 45,45% grup kapitałowych nie wykazało w żadnym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym odpisu aktualizującego wartość firmy, a zatem podmioty te stwierdziły, iż nie nastąpiła utrata wartości firmy. Maksymalnie zaś odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości przez wartość firmy został ujawniony w 6 okresach sprawozdawczych przez jedną grupę kapitałową. Szczegółowe dane na temat częstotliwości wykazywania odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości przez wartość firmy w badanych grupach kapitałowych w latach 2011-2020 prezentuje tabela 4.14.

**Tabela 4.14. Częstotliwość wykazania odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości przez wartość firmy w analizowanych grupach kapitałowych w latach 2011-2020**

Częstotliwość wykazywania odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości przez wartość firmy w dziesięcioletnim okresie badawczym	Liczba grup kapitałowych
0	25
1	14
2	10
3	3
4	1
5	1
6	1

Źródło: opracowanie własne na podstawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych badanych grup kapitałowych.

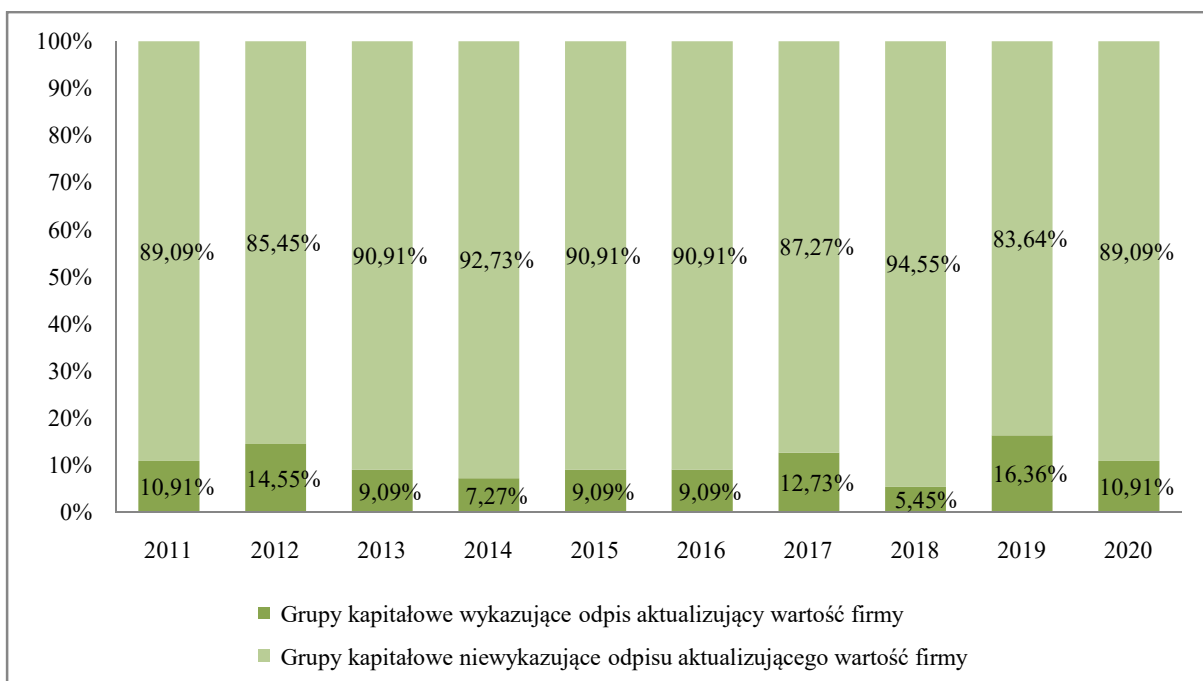
Z kolei z obserwacji kształtowania się szeregu czasowego prezentującego średnią wartość odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości przez wartość firmy (w tys. zł) w badanych grupach kapitałowych w latach 2011-2020 (rysunek 4.24.) można stwierdzić, iż charakteryzowało się ono zdecydowanie wyższą zmiennością oraz przyjmowało znacznie niższe wartości w ujęciu nominalnym aniżeli szereg czasowy przedstawiający średnią wartość firmy w tych grupach w analogicznym okresie. Najniższą wartość średnią odnotowuje się w roku 2013, natomiast najwyższą w roku 2016. W związku z powyższym próby opisu kształtowania się wartości danej zmiennej przy pomocy wiarygodnego modelu trendu zakończyły się niepowodzeniem.



**Rysunek 4.24. Średnia wartość odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości przez wartość firmy w analizowanych grupach kapitałowych w latach 2011-2020 (w tys. zł)**

Źródło: opracowanie własne na podstawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych badanych grup kapitałowych.

W ramach prowadzonych badań przeanalizowano również strukturę próby badawczej ze względu na ujawnianie odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości przez wartość firmy w latach 2011-2020 (w %), którą prezentuje rysunek 4.25.



**Rysunek 4.25. Struktura próby badawczej ze względu na ujawnianie odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości przez wartość firmy w latach 2011-2020 (w %)**

Źródło: opracowanie własne na podstawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych badanych grup kapitałowych.

Zaprezentowany obraz struktury próby badawczej ukazuje, iż zdecydowana większość grup kapitałowych nie wykazywała w latach 2011-2020 odpisów aktualizujących z tytułu utraty wartości przez wartość firmy (rysunek 4.25.). Dowodzi to więc, że przeprowadzone testy pod kątem utraty wartości nie wykazały spadku wartości firmy w danych podmiotach. Udział grup kapitałowych wykazujących odpisy aktualizujące wartość firmy w analizowanej zbiorowości w badanym okresie charakteryzował się zmiennością, jednak jego maksymalna wartość nie przekroczyła 16,36%.

Równie interesująca jest także analiza szczegółowa odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości przez wartość firmy ze względu na częstotliwość ujmowania oraz jego wysokość w poszczególnych latach okresu badawczego w ujawniających go grupach kapitałowych. Opis rozpatrywanych grup kapitałowych według badanej zmiennej zawiera tabela 4.15.

**Tabela 4.15. Analiza opisowa odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości przez wartość firmy w grupach kapitałowych wykazujących odpis w latach 2011-2020**

Rok	Częstotliwość wykazywania odpisu	Wartość minimalna (w tys. zł)	Wartość maksymalna (w tys. zł)	Średnia arytmetyczna (w tys. zł)
2011	6	164,00	180 017,00	31 584,00
2012	8	121,00	208 554,00	41 056,00
2013	5	103,00	3 460,00	1 182,80
2014	4	1 285,00	37 431,00	16 901,75
2015	5	1 199,00	55 495,00	21 267,60
2016	5	855,00	1 793 000,00	364 467,00
2017	7	2 965,00	191 474,00	57 202,57
2018	3	20 149,00	40 000,00	28 130,67
2019	9	4,00	163 254,00	42 070,67
2020	6	45,00	38 735,00	13 859,17

Źródło: opracowanie własne na podstawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych badanych grup kapitałowych.

Należy zauważyć, iż w próbie badawczej występuje 10,55% obserwacji z odpisem aktualizującym wartość firmy. Z analizy częstotliwości wykazywania odpisu aktualizującego w poszczególnych latach okresu badawczego wynika, iż najmniej odpisów aktualizujących wartość firmy ujawniono w 2018 roku, natomiast najwięcej w 2019. Z kolei w 2016 roku obserwuje się istotny wzrost średniej wartości opisu aktualizującego z tytułu utraty wartości przez wartość firmy. Jest to spowodowane ujęciem przez jedną grupę kapitałową odpisu aktualizującego o wartości nominalnej znacznie wyższej od pozostałych zgłaszanych odpisów wykazywanych w ciągu badanego okresu.

Podmioty wyselekcjonowane do próby badawczej przeanalizowano także pod względem:

- ujawniania odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości przez wartość firmy w latach 2011-2020 oraz
- branży, do której zakwalifikowano według klasyfikacji PKD 2007 działalność danej grupy kapitałowej.

Szczegółową strukturę próby badawczej z uwzględnieniem dwóch powyższych kryteriów zawiera tabela 4.16., natomiast strukturę branżową grup kapitałowych prezentujących w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych odpis aktualizujący wartość firmy w latach 2011-2020 (w %) przedstawia rysunek 4.26.

**Tabela 4.16. Odsetek grup kapitałowych wykazujących odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości przez wartość firmy w poszczególnych branżach w latach 2011-2020 (w %)**

Branża według klasyfikacji PKD 2007	Odsetek grup kapitałowych wykazujących odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości przez wartość firmy									
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
przetwórstwo przemysłowe	33,33	25,00	40,00	50,00	60,00	60,00	28,57	0,00	33,33	16,67
dostawa wody, gospodarowanie ściekami i odpadami oraz działalność związana z rekultywacją	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
budownictwo	16,67	37,50	20,00	25,00	20,00	20,00	14,29	33,33	11,11	16,67
handel hurtowy i detaliczny; naprawa pojazdów samochodowych, włączając motocykle	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	11,11	33,33
informacja i komunikacja	33,33	25,00	20,00	25,00	0,00	20,00	14,29	0,00	22,22	16,67
działalność związana z obsługą rynku nieruchomości	0,00	12,50	0,00	0,00	0,00	0,00	14,29	33,33	0,00	0,00
działalność profesjonalna, naukowa i techniczna	16,67	0,00	20,00	0,00	20,00	0,00	0,00	33,33	11,11	16,67
działalność w zakresie usług administrowania i działalność wspierająca	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	28,57	0,00	11,11	0,00
działalność związana z kulturą, rozrywką i rekreacją	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (Notoria Serwis; Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 24 grudnia 2007 r., par. 1, skonsolidowane sprawozdania finansowe badanych grup kapitałowych).

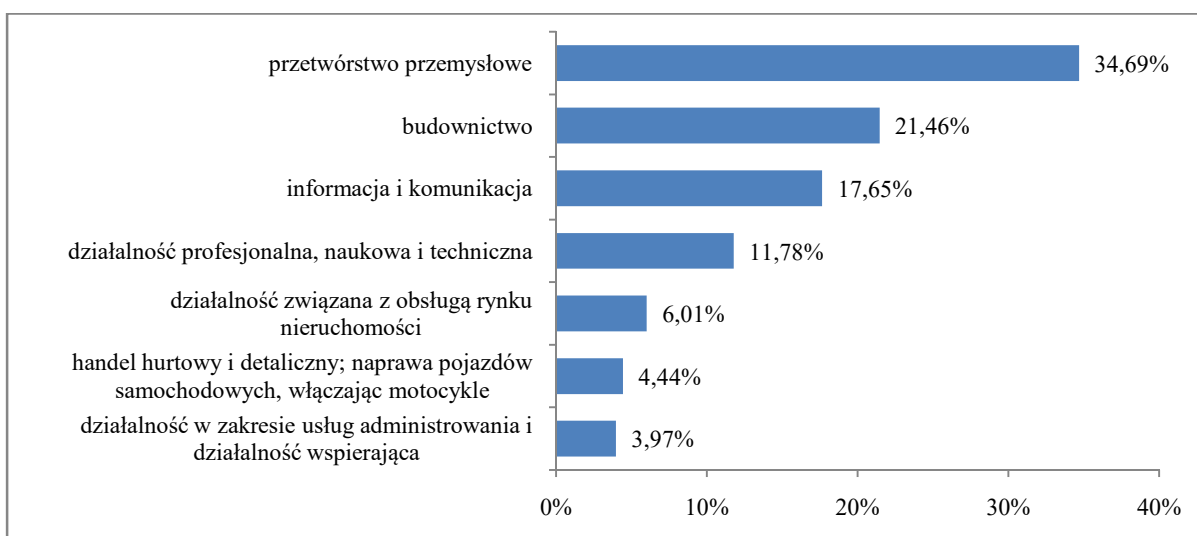


W latach 2011-2020 w dwóch spośród dziewięciu branż, do których przyporządkowano badane grupy kapitałowe nie stwierdzono utraty wartości firmy. W myśl klasyfikacji PKD 2007 są to podmioty prowadzące działalność:

- polegającą na dostawie wody, gospodarowaniu ściekami i odpadami oraz związaną z rekultywacją,
- związaną z kulturą, rozrywką i rekreacją.

Z kolei branża budownicza jako jedyna wykazała odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości przez wartość firmy w każdym roku przyjętego okresu badawczego.

Analizując szczegółowo zaprezentowaną na rysunku 4.26. strukturę branżową grup kapitałowych ujawniających odpis aktualizujący wartość firmy w latach 2011-2020 obserwuje się, iż w zakresie wykazywania tych odpisów dominują podmioty z branży przetwórstwa przemysłowego (34,69%). Należy mieć jednak na uwadze, iż grupy kapitałowe należące do tej branży przeważają także pod względem liczebności w próbie badawczej. Na drugim miejscu pod względem ujawniania odpisów aktualizujących wartość firmy znajdują się podmioty reprezentujące budownictwo (21,46%), chociaż pod względem liczebności w próbie zajmują one trzecią pozycję. Jednak jako zauważono wcześniej, branża budownicza, jako jedyna stwierdza utratę wartości firmy w każdym roku okresu badawczego. Warto podkreślić, iż odpisy ujawnione przez grupy kapitałowe z wyżej wymienionych dwóch branż stanowią ponad połowę ogółu wykazanych w próbie badawczej odpisów aktualizujących wartość firmy.



**Rysunek 4.26. Struktura branżowa grup kapitałowych wykazujących odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości przez wartość firmy w latach 2011-2020 (w %)**

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (Notoria Serwis; Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 24 grudnia 2007 r., par. 1, skonsolidowane sprawozdania finansowe badanych grup kapitałowych).

W ramach prowadzonych badań analizie poddano także udział odpisów aktualizujących z tytułu utraty wartości przez wartość firmy w wybranych pozycjach skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz dynamikę jego zmian. Do badania przyjęto następujące pozycje ze:

a) skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów:

- przychody netto ze sprzedaży, aby ukazać istotność rozpatrywanego udziału z perspektywy rewizji finansowej<sup>72</sup>,
- wynik finansowy brutto, gdyż grupy kapitałowe przyjęte do próby badawczej ujmują odpisy aktualizujące wartość firmy w różnych kategoriach działalności, a zatem wynik ten obejmuje odpisy wykazane w ramach wszystkich obserwacji,
- wynik finansowy netto, aby ukazać wpływ danych odpisów na raportowany wynik finansowy,

b) skonsolidowanego sprawozdania z przepływów pieniężnych:

- przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej, aby ukazać w jakim stopniu przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej były zależne od ujętych odpisów aktualizujących z tytułu utraty wartości przez wartość firmy.

Opis analizowanej zbiorowości według średniego udziału odpisów aktualizujących wartość firmy w poszczególnych pozycjach skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz dynamiki jego zmian (w %) przedstawia tabela 4.17.

---

<sup>72</sup> Z perspektywy praktyki międzynarodowej w zakresie badania sprawozdań finansowych wskaźnik ogólnej istotności dla sumy przychodów ze sprzedaży wynosi 0,5-1% (Skoczek-Spychała, 2010, s. 84; Wszelaki, 2017, s. 138).

**Tabela 4.17. Średni udział odpisów aktualizujących wartość firmy w wybranych pozycjach skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz jego dynamika w badanych grupach kapitałowych w latach 2011-2020 (w %)**

Wyszczególnienie	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Średnia wartość udziału w okresie 2011-2020
Średni udział odpisów aktualizujących wartość firmy w przychodach ze sprzedaży dla badanych grup kapitałowych <sup>a</sup>	0,23	0,35	0,01	0,07	0,09	1,58	0,33	0,06	0,27	0,06	0,31
<i>Przyrost względny w stosunku do okresu poprzedniego</i>	<i>15,00</i>	<i>52,17</i>	<i>-97,14</i>	<i>600,00</i>	<i>28,57</i>	<i>1655,56</i>	<i>-79,11</i>	<i>-81,82</i>	<i>350,00</i>	<i>-77,78</i>	<i>-</i>
Średni udział odpisów aktualizujących wartość firmy w przychodach ze sprzedaży dla grup kapitałowych wykazujących odpis <sup>b</sup>	1,15	1,86	0,69	2,14	1,31	7,73	3,66	1,67	2,70	0,51	2,34
<i>Przyrost względny w stosunku do okresu poprzedniego</i>	<i>-34,29</i>	<i>61,74</i>	<i>-62,90</i>	<i>210,14</i>	<i>-38,79</i>	<i>490,08</i>	<i>-52,65</i>	<i>-54,37</i>	<i>61,68</i>	<i>-81,11</i>	<i>-</i>
Średni udział odpisów aktualizujących wartość firmy w wyniku finansowym brutto dla badanych grup kapitałowych <sup>c</sup>	3,78	10,07	0,14	1,69	1,69	48,93	7,07	1,54	6,20	1,14	8,23
<i>Przyrost względny w stosunku do okresu poprzedniego</i>	<i>-1,82</i>	<i>166,40</i>	<i>-98,61</i>	<i>1107,14</i>	<i>0,00</i>	<i>2795,27</i>	<i>-85,55</i>	<i>-78,22</i>	<i>302,60</i>	<i>-81,61</i>	<i>-</i>
Średni udział odpisów aktualizujących wartość firmy w wyniku finansowym brutto dla grup kapitałowych wykazujących odpis <sup>d</sup>	15,39	-83,82	-80,34	43,69	71,95	-149,51	79,24	-74,98	505,06	68,60	39,53
<i>Przyrost względny w stosunku do okresu poprzedniego</i>	<i>-32,56</i>	<i>-644,64</i>	<i>-4,15</i>	<i>-154,38</i>	<i>64,68</i>	<i>-307,80</i>	<i>-153,00</i>	<i>-194,62</i>	<i>-773,59</i>	<i>-86,42</i>	<i>-</i>
Średni udział odpisów aktualizujących wartość firmy w wyniku finansowym netto dla badanych grup kapitałowych <sup>e</sup>	4,08	13,61	0,16	1,89	1,99	64,51	9,56	2,22	8,60	1,44	10,80
<i>Przyrost względny w stosunku do okresu poprzedniego</i>	<i>-18,89</i>	<i>233,58</i>	<i>-98,82</i>	<i>1081,25</i>	<i>5,29</i>	<i>3141,71</i>	<i>-85,18</i>	<i>-76,78</i>	<i>287,39</i>	<i>-83,26</i>	<i>-</i>
Średni udział odpisów aktualizujących wartość firmy w wyniku finansowym netto dla grup kapitałowych wykazujących odpis <sup>f</sup>	18,73	-70,15	-44,46	62,59	98,17	-131,16	115,47	-63,72	-343,98	-1045,20	-140,37
<i>Przyrost względny w stosunku do okresu poprzedniego</i>	<i>-21,14</i>	<i>-474,53</i>	<i>-36,62</i>	<i>-240,78</i>	<i>56,85</i>	<i>-233,60</i>	<i>-188,04</i>	<i>-155,18</i>	<i>439,83</i>	<i>203,85</i>	<i>-</i>
Średni udział odpisów aktualizujących wartość firmy w przepływach pieniężnych netto z działalności operacyjnej dla badanych grup kapitałowych <sup>g</sup>	2,16	5,17	0,07	0,68	0,81	14,51	3,65	0,81	2,22	0,43	3,05
<i>Przyrost względny w stosunku do okresu poprzedniego</i>	<i>36,71</i>	<i>139,35</i>	<i>-98,65</i>	<i>871,43</i>	<i>19,12</i>	<i>1691,36</i>	<i>-74,84</i>	<i>-77,81</i>	<i>174,07</i>	<i>-80,63</i>	<i>-</i>
Średni udział odpisów aktualizujących wartość firmy w przepływach pieniężnych netto z działalności operacyjnej dla grup kapitałowych wykazujących odpis <sup>h</sup>	15,18	77,59	9,91	22,28	14,03	49,39	112,31	101,57	32,34	7,54	44,21
<i>Przyrost względny w stosunku do okresu poprzedniego</i>	<i>-11,12</i>	<i>411,13</i>	<i>-87,23</i>	<i>124,82</i>	<i>-37,03</i>	<i>252,03</i>	<i>127,39</i>	<i>-9,56</i>	<i>-68,16</i>	<i>-76,69</i>	<i>-</i>

a, b, c, d, e, f, g, h Wartość ustalono w dwóch krokach. W pierwszym z nich wyznaczono średni poziom obu zmiennych w każdym roku dla określonych grup kapitałowych. W drugim kroku ustalono iloraz uzyskanych wyników.

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (Notoria Serwis; skonsolidowane sprawozdania finansowe badanych grup kapitałowych).

Z przeprowadzonej analizy wynika, iż w latach 2011-2020 średni udział odpisów aktualizujących wartość firmy w przychodach ze sprzedaży w próbie badawczej kształtował się na poziomie bliskim zeru (z wyjątkiem 2016 roku). Ponadto porównując jego średnią wartość dla okresu 2011-2020 ze wskaźnikiem istotności stosowanym podczas badania sprawozdania, można stwierdzić, iż kształtuje się on poniżej progu istotności, a więc wartość dokonanych odpisów aktualizujących nie stanowi znaczącej pozycji w przychodach ze sprzedaży w analizowanej zbiorowości. Jednocześnie należy zauważyć, iż w przypadku danego udziału rozpatrywanego tylko dla grup kapitałowych wykazujących odpis następuje zwiększenie istotności wysokości dokonanych odpisów aktualizujących wartość firmy w przychodach ze sprzedaży, a także charakteryzuje się on dużą zmiennością w latach 2011-2020.

Na podstawie obserwacji kształtowania się w badanym okresie średniego udziału odpisów aktualizujących wartość firmy w wyniku finansowym brutto i odpowiednio w wyniku finansowym netto można stwierdzić, że wykazują one dużą zmienność. Ponadto znaczący przyrost wartości danych udziałów w roku 2012 w porównaniu do roku 2011 spowodowany był w większej mierze obniżeniem się wartości nominalnej wyniku finansowego brutto oraz wyniku finansowego netto w roku 2012 w stosunku do okresu poprzedniego, aniżeli przyrostem wartości ujawnianych odpisów aktualizujących. Z kolei w 2016 roku, w porównaniu do 2015, istotnemu wzrostowi wartości nominalnej wykazywanych odpisów aktualizujących wartość firmy towarzyszył znaczny spadek wartości nominalnej raportowanego wyniku finansowego brutto oraz wyniku finansowego netto. Należy jednak zauważyć, iż w badanym okresie średnie obciążenie wyniku brutto z tytułu ujętych odpisów aktualizujących wartość firmy kształtowało się na poziomie 8,23%, zaś wyniku netto 10,80%. Świadczy to więc o małym wpływie odpisów aktualizujących z tytułu utraty wartości na sytuację finansową podmiotów przyjętych do próby. W przypadku gdy analizie podda się te same udziały tylko dla grup kapitałowych, które ujawniają odpisy aktualizujące wartość firmy, to wówczas obserwuje się wyższe obciążenie wyniku finansowego brutto i wyniku finansowego netto danymi odpisami. Jednocześnie raportowane przez te podmioty w poszczególnych latach badanego okresu straty brutto i netto, w szczególności, których wartość jest niższa od wartości nominalnej wykazanych odpisów aktualizujących powoduje, iż udziały przybierają bardzo wysokie wartości.

Z kolei z obserwacji średniego udziału odpisów aktualizujących wartość firmy w przepływach pieniężnych netto z działalności operacyjnej dla próby badawczej można wywnioskować, że przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej nie są istotnie

zależne od ujawnionych odpisów aktualizujących wartość firmy (średnia dla okresu 2011-2020 wynosi 3,05%). Natomiast, gdy analizie podda się średni udział odpisów aktualizujących wartość firmy w przepływach pieniężnych netto z działalności operacyjnej dla podmiotów wykazujących dany odpis, wówczas można zauważyć, że średnio 44,21% przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej w badanym okresie jest zależne od rozpoznanej utraty wartości firmy.

Szczegółowemu badaniu poddano także częstotliwość ujawnianych odpisów aktualizujących z tytułu utraty wartości przez wartość firmy oraz ich udział w wartości firmy przed ich dokonaniem w próbie badawczej w latach 2011-2020. Opis analizowanej zbiorowości według danych kryteriów przedstawia tabela 4.18.

**Tabela 4.18. Częstotliwość i średnia stopa dokonanych odpisów aktualizujących z tytułu utraty wartości przez wartość firmy w badanych grupach kapitałowych w latach 2011-2020**

Wyszczególnienie	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Łączna wartość dla okresu 2011-2020
Liczba obserwacji, w których dokonano odpisu aktualizującego wartość firmy	6	8	5	4	5	5	7	3	9	6	58
Prawdopodobieństwo ujęcia odpisu aktualizującego wartość firmy	10,91%	14,55%	9,09%	7,27%	9,09%	9,09%	12,73%	5,45%	16,36%	10,91%	10,55%
Częstotliwość dokonania odpisu aktualizującego wartość firmy (w latach)	9,17	6,88	11	13,75	11	11	7,86	18,33	6,11	9,17	9,48
Wartość nominalna ujętych odpisów aktualizujących wartość firmy (w mln zł)	189,50	328,45	5,91	67,61	106,34	1 822,34	400,42	84,39	378,64	83,16	3 466,75
Zwiększanie wartości firmy z tytułu rozliczonych przejęć prawnych i kapitałowych (w mln zł)	4 075,28	842,10	251,10	8 567,07	574,57	793,96	4 872,80	1 565,77	873,25	1 301,51	19 642,12
Relacja zwiększenia wartości firmy z tytułu rozliczonych przejęć prawnych i kapitałowych do wartości ujętych odpisów aktualizujących wartość firmy	21,51	2,56	42,46	126,72	5,4	0,44	12,17	18,55	2,31	15,65	5,67
Średnia stopa odpisów aktualizujących wartość firmy dla badanych grup kapitałowych <sup>a</sup>	1,63%	2,10%	0,04%	0,43%	0,44%	7,33%	1,66%	0,38%	1,61%	0,35%	1,60%
Średnia stopa odpisów aktualizujących wartość firmy dla grup kapitałowych wykazujących odpis <sup>b</sup>	4,20%	5,91%	27,11%	12,07%	18,24%	41,15%	6,24%	14,32%	45,43%	17,06%	19,17%

<sup>a</sup> Wartość ustalono w dwóch krokach. W pierwszym z nich wyznaczono średni poziom odpisów aktualizujących wartość firmy w okresie t oraz wartość firmy w okresie (t-1) dla analizowanych grup kapitałowych. W drugim kroku ustalono iloraz uzyskanych wyników.

<sup>b</sup> Wartość ustalono w dwóch krokach. W pierwszym z nich wyznaczono średni poziom odpisów aktualizujących wartość firmy w okresie t oraz wartość firmy w okresie (t-1) dla grup kapitałowych wykazujących odpis. W drugim kroku ustalono iloraz uzyskanych wyników.

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (Notoria Serwis; skonsolidowane sprawozdania finansowe badanych grup kapitałowych).

Z przeprowadzonej analizy wynika, iż w latach 2011-2020 dokonywano odpisu wartości firmy co około 9 lat i 6 miesięcy. Rozpatrując kształtowanie się częstotliwości dokonywania odpisu w poszczególnych latach przyjętego okresu można stwierdzić, iż charakteryzowało się ono zmiennością, co może świadczyć o incydentalnym ujmowaniu odpisów. W roku 2018, w którym odnotowano najwyższą wartość relacji zwiększenia wartości firmy do ujętych odpisów aktualizujących występowała także najniższa częstotliwość dokonywania odpisów. Z kolei w roku 2016 najniższa relacja zwiększenia wartości firmy do wartości ujętych odpisów spowodowana była ujęciem w danym roku odpisu aktualizującego o istotnie wysokiej wartości nominalnej. Ponadto omawiana relacja w okresie dziesięcioletnim dla badanych grup kapitałowych kształtowała się na poziomie 5,67, co świadczy o ponad pięciokrotnej nadwyżce kwot wartości firmy powstałej w ramach rozliczonych przejęć nad odpisami aktualizującymi z tytułu utraty jej wartości. Wskazuje to na systematyczne zwiększanie wartości firmy w ramach dokonywanych przejęć prawnych i kapitałowych oraz permanentnym utrzymywaniu jej w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej. O słuszności tego wniosku świadczy także średnia stopa odpisów aktualizujących wartość firmy, która w analizowanej zbiorowości w latach 2011-2020 kształtuje się na poziomie 1,60%. Natomiast, gdy analizą zostaną objęte tylko podmioty dokonujące odpisu wartości firmy, to wówczas średnia stopa odpisów aktualizujących kształtuje się na istotnie wyższym poziomie, co świadczy o znacznie większym zmniejszeniu danego składnika majątku w tych grupach kapitałowych.

Podsumowując, w latach 2011-2020 zdecydowana większość grup kapitałowych nie wykazywała odpisów aktualizujących z tytułu utraty wartości przez wartość firmy. Dowodzi to więc, że w rozpatrywanym okresie w większości badanych podmiotów na podstawie przeprowadzonych testów nie stwierdzano utraty wartości firmy. Z kolei grupy kapitałowe, które w badanym okresie dominują w zakresie wykazywania tych odpisów reprezentują przetwórstwo przemysłowe oraz budownictwo. Jednocześnie odpisy ujawnione przez te podmioty stanowią ponad połowę ogółu wykazanych w próbie badawczej odpisów aktualizujących wartość firmy. Z analizy średnich udziałów odpisów aktualizujących wartość firmy w wybranych pozycjach skonsolidowanego sprawozdania finansowego wynika, iż dokonane odpisy aktualizujące wartość firmy w latach 2011-2020 nie wpływają istotnie na sytuację finansową podmiotów przyjętych do próby. Jednakże, gdy analizie podda się tylko podmioty ujawniające odpisy aktualizujące wartość firmy, to wówczas obserwuje się wyższe obciążenie raportowanych wyników finansowych oraz przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej danymi odpisami. Świadczy to o występowaniu w próbie

badawczej niewielkiej ilości obserwacji z ujawnionymi odpisami aktualizującymi wartość firmy. Ustalono także, iż w analizowanej zbiorowości w latach 2011-2020 wartość firmy jest odpisywana co około 9 lat i 6 miesięcy oraz występuje tendencja do systematycznego zwiększania wartości firmy w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym w wyniku dokonywania nowych przejęć oraz niewykazywania jej utraty wartości.

#### **4.6. Współzależności pomiędzy wartością firmy i jej odpisami aktualizującymi a wybranymi zmiennymi**

W ramach prowadzonego badania dokonano analizy współzależności występujących pomiędzy wartością firmy i jej odpisami aktualizującymi a wybranymi zmiennymi w analizowanych grupach kapitałowych w latach 2011-2020. Poziom zależności pomiędzy rozpatrywanymi zmiennymi określono przy użyciu współczynników korelacji liniowej Pearsona. Do badania przyjęto następujące zmienne:

- średnią wartość firmy,
- średnią wartość odpisów aktualizujących wartość firmy,
- średnią wartość wyniku finansowego netto,
- średnią wartość wyniku finansowego z działalności operacyjnej,
- średnią wartość przychodów ze sprzedaży,
- średnią wartość aktywów ogółem,
- średnią wartość kapitału własnego,
- średnią wartość przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej.

Wybór tych zmiennych do badania wynika z faktu, iż wykorzystuje się je przy dokonywaniu analizy i oceny sytuacji finansowej podmiotów, a ponadto mogą podlegać kształtowaniu typu memoriałowego oraz realnego.

Wartości powyższych zmiennych ustalono poprzez obliczenie średniej arytmetycznej dla każdej z wybranych zmiennych w poszczególnych latach przyjętego okresu badawczego zarówno dla całej próby, jak i dla obserwacji, w których ujawniono odpisy. Współzależności występujące pomiędzy przeciętną wartością firmy i jej średnimi odpisami aktualizującymi a wybranymi zmiennymi we wszystkich analizowanych grupach kapitałowych prezentuje tabela 4.19.



**Tabela 4.19. Wartości współczynników korelacji liniowej Pearsona pomiędzy średnią wartością firmy i jej średnimi odpisami aktualizującymi a wybranymi zmiennymi w badanych grupach kapitałowych w latach 2011-2020**

Zmienna		1	2	3	4	5	6	7	8
1	Średnia wartość firmy	1,000000	0,187099	0,370947	<b>0,719159<sup>a</sup></b>	<b>0,789108<sup>a</sup></b>	<b>0,834932<sup>a</sup></b>	<b>0,889029<sup>a</sup></b>	<b>0,719995<sup>a</sup></b>
2	Średnia wartość odpisów aktualizujących wartość firmy		1,000000	-0,464028	-0,319400	0,096638	0,087019	0,108271	0,068740
3	Średnia wartość wyniku finansowego netto			1,000000	<b>0,805696<sup>a</sup></b>	0,385685	0,488532	0,466981	<b>0,671633<sup>a</sup></b>
4	Średnia wartość wyniku finansowego z działalności operacyjnej				1,000000	<b>0,810543<sup>a</sup></b>	<b>0,837838<sup>a</sup></b>	<b>0,836931<sup>a</sup></b>	<b>0,858653<sup>a</sup></b>
5	Średnia wartość przychodów ze sprzedaży					1,000000	<b>0,970940<sup>a</sup></b>	<b>0,966882<sup>a</sup></b>	<b>0,819771<sup>a</sup></b>
6	Średnia wartość aktywów ogółem						1,000000	<b>0,980527<sup>a</sup></b>	<b>0,887056<sup>a</sup></b>
7	Średnia wartość kapitału własnego							1,000000	<b>0,850255<sup>a</sup></b>
8	Średnia wartość przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej								1,000000

<sup>a</sup> współczynnik korelacji jest istotny statystycznie na poziomie istotności  $p=0,05$  (dla  $n=10$  wartość krytyczna wynosi 0,6319).

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (Notoria Serwis; skonsolidowane sprawozdania finansowe badanych grup kapitałowych) z wykorzystaniem pakietu Statistica ver.12.

Z przeprowadzonej analizy wartości współczynników korelacji liniowej Pearsona zawartych w tabeli 4.19. wynika, iż w rozpatrywanej zbiorowości w latach 2011-2020 pomiędzy przeciętną wartością firmy a średnią wartością wyniku finansowego z działalności operacyjnej, średnimi przychodami ze sprzedaży, średnią wartością aktywów ogółem, średnią wartością kapitału własnego oraz średnią wartością przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej istnieje istotny statystycznie i dodatni związek korelacyjny. Zatem wzrost powyższych zmiennych sprawozdawczych obserwowany w badanym okresie w związku z polepszeniem się sytuacji finansowej analizowanych podmiotów przekłada się na zwiększenie się wartości firmy wynikającej z nowych przejęć (połączeń) prawnych oraz kapitałowych. Jednocześnie należy podkreślić, iż pomiędzy przeciętną wartością firmy i średnią wartością jej odpisów aktualizujących występuje słaba dodatnia współzależność, która potwierdza, iż w latach 2011-2020 w próbie badawczej przyrost wartości firmy w ujęciu nominalnym był kilkukrotnie wyższy niż ujęte odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości.

Dodatnie i istotne statystycznie związki korelacyjne zaobserwowano także pomiędzy średnią wartością wyniku finansowego netto a średnią wartością wyniku finansowego z działalności operacyjnej oraz średnią wartością przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej w badanym okresie. Dowodzi to, że prowadzona przez podmioty z próby działalność operacyjna jest rentowna. Z kolei pomiędzy średnią wartością wyniku finansowego netto i średnią wartością firmy występuje słaba dodatnia współzależność. Zwiększenia kwot nominalnych wartości firmy w związku z rozliczanymi nabyciami przyczyniały się w nieznacznym stopniu do poprawy wyniku finansowego netto. Natomiast ujemny i nieistotny statystycznie związek korelacyjny obserwuje się pomiędzy średnią wartością wyniku finansowego netto i średnią wartością odpisów aktualizujących wartość firmy. Dowodzi to, że odpisy aktualizujące wartość firmy nie wpływają istotnie na kształtowanie się wyniku finansowego netto w przypadku, gdy analizie poddawane są wszystkie grupy kapitałowych przyjęte do próby badawczej.

Należy zauważyć, iż w analizowanej zbiorowości w latach 2011-2020 nie występują istotne statystycznie związki korelacyjne pomiędzy średnią wartością odpisów aktualizujących wartość firmy a żadną z analizowanych zmiennych. Stanowi to konsekwencję niewielkiej ilości obserwacji występujących w próbie badawczej z wykazaniem odpisem aktualizującym wartość firmy.

W związku z powyższym również interesująca w ramach prowadzonego badania jest także analiza omawianych współzależności w przypadku grup kapitałowych wykazujących odpis aktualizujący wartość firmy w latach 2011-2020, które przedstawia tabela 4.20.

**Tabela 4.20. Wartości współczynników korelacji liniowej Pearsona pomiędzy średnią wartością firmy i jej średnimi odpisami aktualizującymi a wybranymi zmiennymi w grupach kapitałowych wykazujących odpis aktualizujący wartość firmy w latach 2011-2020**

Zmienna		1	2	3	4	5	6	7	8
1	Średnia wartość firmy	1,000000	0,332921	0,055568	0,159398	0,513107	0,530880	0,618550	0,277220
2	Średnia wartość odpisów aktualizujących wartość firmy		1,000000	<b>-0,814018<sup>a</sup></b>	<b>-0,703183<sup>a</sup></b>	<b>0,797145<sup>a</sup></b>	<b>0,909944<sup>a</sup></b>	<b>0,923573<sup>a</sup></b>	<b>0,937724<sup>a</sup></b>
3	Średnia wartość wyniku finansowego netto			1,000000	<b>0,979686<sup>a</sup></b>	-0,543170	<b>-0,642722<sup>a</sup></b>	-0,607800	<b>-0,685050<sup>a</sup></b>
4	Średnia wartość wyniku finansowego z działalności operacyjnej				1,000000	-0,398089	-0,505513	-0,468095	-0,553530
5	Średnia wartość przychodów ze sprzedaży					1,000000	<b>0,963628<sup>a</sup></b>	<b>0,919839<sup>a</sup></b>	<b>0,871692<sup>a</sup></b>
6	Średnia wartość aktywów ogółem						1,000000	<b>0,983389<sup>a</sup></b>	<b>0,924827<sup>a</sup></b>
7	Średnia wartość kapitału własnego							1,000000	<b>0,910536<sup>a</sup></b>
8	Średnia wartość przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej								1,000000

<sup>a</sup> współczynnik korelacji jest istotny statystycznie na poziomie istotności  $p=0,05$  (dla  $n=10$  wartość krytyczna wynosi 0, 6319).

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (Notoria Serwis; skonsolidowane sprawozdania finansowe badanych grup kapitałowych) z wykorzystaniem pakietu Statistica ver.12.

Na podstawie przeprowadzonej analizy wartości współczynników korelacji liniowej Pearsona zawartych w tabeli 4.20. dla podmiotów wykazujących odpisy aktualizujące wartość firmy w latach 2011-2020 można stwierdzić, iż związki korelacyjne pomiędzy zmiennymi w większości przypadków kształtują się w odmienny sposób w porównaniu do współczynników korelacji liniowej Pearsona ustalonych dla danych zmiennych, gdy badaniu podlegała cała analizowana zbiorowość. W szczególności dotyczy to wartości firmy i odpisów aktualizujących jej wartość.

W obserwacjach z wykazaniem odpisem aktualizującym wartość firmy w latach 2011-2020 nie występują istotne statystycznie związki korelacyjne pomiędzy średnią wartością firmy a pozostałymi zmiennymi. Słaba współzależność dodatnia występująca pomiędzy średnią wartością firmy a średnią wartością odpisów aktualizujących jej wartość ukazuje, iż podmioty dokonujące odpisów aktualizujących równocześnie zwiększają wartość firmy w skutek realizacji nowych przejęć (połączeń) prawnych oraz kapitałowych.

Z kolei silną i dodatnią współzależność obserwuje się pomiędzy średnią wartością odpisów aktualizujących wartość firmy a średnią wartością przychodów ze sprzedaży, średnią wartością aktywów ogółem, średnią wartością kapitału własnego oraz średnią wartością przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej. Dowodzi to więc, iż odpisy aktualizujące wartość firmy ujmowane są przez podmioty, w których następuje poprawa sytuacji finansowej. Ponadto pomiędzy średnią wartością odpisów aktualizujących wartość firmy a średnią wartością wyniku finansowego netto oraz średnią wartością wyniku finansowego z działalności operacyjnej występuje istotny statystycznie ujemny związek korelacyjny. Obniżenie wyniku finansowego netto z tytułu dokonania odpisu aktualizującego wartość firmy jest większe niż w przypadku wyniku finansowego z działalności operacyjnej z uwagi na sposób ujęcia odpisów aktualizujących w badanych grupach kapitałowych.

Ponadto obserwuje się, iż pomiędzy średnią wartością wyniku finansowy netto a średnią wartością wyniku finansowego z działalności operacyjnej występuje dodatni i istotny statystycznie związek korelacyjny ( $r=0,98$ ), który jest wyższy niż wskaźnik korelacji liniowej Pearsona ustalony dla tej relacji w przypadku, gdy analizie podlegały wszystkie podmioty zakwalifikowane do próby badawczej. Jednocześnie pomiędzy średnią wartością wyniku finansowego netto a średnią wartością aktywów ogółem oraz średnią wartością przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej występuje silna ujemna współzależność. Dowodzi to więc, że zmiana stanu aktywów ogółem i korekty ich wartości istotnie wpływają na zmniejszenie wyniku finansowego netto w grupach kapitałowych wykazujących odpisy aktualizujące wartość firmy.

Reasumując, przeprowadzona analiza współzależności wartości firmy i jej odpisów aktualizujących z wybranymi zmiennymi ukazuje, iż związki korelacyjne pomiędzy przyjętymi do badania zmiennymi w większości kształtują się odmiennie w przypadku badania obejmującego wszystkie podmioty przyjęte do próby oraz gdy analizie podaje się tylko obserwacje z wykazaniem odpisem aktualizującym wartość firmy. W próbie badawczej w latach 2011-2020 występuje istotny statystycznie i dodatni związek korelacyjny pomiędzy średnią wartością firmy a średnią wartością wyniku finansowego z działalności operacyjnej, średnimi przychodami ze sprzedaży, średnią wartością aktywów ogółem, średnią wartością kapitału własnego oraz średnią wartością przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej. Dowodzi to, iż wzrost powyższych zmiennych sprawozdawczych obserwowany w badanym okresie w związku z polepszeniem się sytuacji finansowej analizowanych grup kapitałowych przekłada się na zwiększenie się wartości firmy wynikającej z nowych przejęć (połączeń) prawnych oraz kapitałowych. Natomiast nie obserwuje się istotnie statystycznych związków korelacyjnych pomiędzy średnią wartością odpisów aktualizujących wartość firmy a żadną z analizowanych zmiennych, co świadczy o niewielkiej ilości obserwacji występujących w próbie badawczej z ujętym odpisem aktualizującym wartość firmy. Z kolei w obserwacjach z wykazaniem odpisem aktualizującym wartość firmy w latach 2011-2020 występują silne i dodatnie współzależności pomiędzy średnią wartością odpisów aktualizujących wartość firmy a średnią wartością przychodów ze sprzedaży, średnią wartością aktywów ogółem, średnią wartością kapitału własnego oraz średnią wartością przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej. Dowodzi to, że odpisy aktualizujące wartość firmy ujmowane są przez grupy kapitałowe, w których następuje poprawa sytuacji finansowej. Natomiast nie obserwuje się istotnych statystycznie związków korelacyjnych pomiędzy średnią wartością firmy a pozostałymi zmiennymi, co oznacza, iż w podmiotach tych sytuacjach finansowa nie wpływa na poziom raportowanej wartości firmy. Należy zauważyć, że tylko w przypadku obserwacji z wykazaniem odpisem aktualizującym wartość firmy występuje silna współzależność pomiędzy średnią wartością wyniku finansowego netto a średnią wartością odpisów aktualizujących wartość firmy, która ma charakter ujemny. Świadczy to, iż ujęte odpisy aktualizujące wartość firmy istotnie wpływają na obniżenie wyniku finansowego w danych grupach kapitałowych.

#### **4.7. Modele regresji wyjaśniające kształtowanie wartości firmy, jej odpisów aktualizujących z tytułu utraty wartości oraz wyniku finansowego netto**

Analiza współzależności występujących pomiędzy wartością firmy i jej odpisami aktualizującymi a wybranymi zmiennymi w analizowanych grupach kapitałowych w latach 2011-2020 ukazała, iż pomiędzy nimi występują zależności. Podjęto próbę opracowania modeli wyjaśniających kształtowanie wartości firmy, odpisów aktualizujących z tytułu utraty wartości przez wartość firmy oraz wyniku finansowego netto w latach 2011-2020 za pomocą wybranych zmiennych zarówno dla wszystkich obserwacji w próbie badawczej, jak i dla obserwacji z wykazaniem odpisem aktualizującym wartość firmy.

##### **4.7.1. Modele regresji wyjaśniające kształtowanie wartości firmy**

W ramach prowadzonego badania do analizy przyjęto oddziaływanie wybranych zmiennych wykorzystywanych w analizie i ocenie sytuacji finansowej podmiotów na średnią wartość firmy w latach 2011-2020 dla wszystkich obserwacji w próbie badawczej.

W tym celu skonstruowano model regresji wielorakiej. Średnia wartość firmy została określona jako zmienna zależna ( $Y_{WF1}$ ). Do modelu wybrano pierwotnie siedem zmiennych objaśniających, to jest:

- średnią wartość odpisów aktualizujących wartość firmy - OWF,
- średnią wartość wyniku finansowego netto - WN,
- średnią wartość wyniku finansowego z działalności operacyjnej - WzDO,
- średnią wartość przychodów ze sprzedaży - PS,
- średnią wartość aktywów ogółem - AO,
- średnią wartość kapitału własnego - KW,
- średnią wartość przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej – PP.

Należy zauważyć, iż zmienne te mogą podlegać kształtowaniu typu memoriałowego oraz realnego.

Za pomocą pakietu Statistica oszacowano model regresji liniowej, wykorzystując metodę regresji krokowej wstecznej. Optymalizacji doboru zmiennych objaśniających dokonano na podstawie testu F-Snedecora (na poziomie istotności  $\alpha=0,05$ ). Wiarygodność modelu została potwierdzona poprzez między innymi: wysoki stopień wyjaśnienia zmienności ( $R^2$ ) oraz wysoką wartość skorygowanego współczynnika determinacji (skorygowane  $R^2$ ), a także pozytywną weryfikację normalności rozkładu reszt przy pomocy testu Shapiro-Wilka (na poziomie istotności  $\alpha=0,05$ ). Poniżej przedstawiono otrzymany model dla średniej wartości firmy w latach 2011-2020 dla wszystkich obserwacji w próbie ( $Y_{WF1}$ ):

$$\hat{Y}_{WF1} = 13956,99 + 0,37221KW$$

(69759,39)      (0,067772)

Model ten wyjaśnia kształtowanie średniej wartości firmy na podstawie jednej zmiennej, którą jest średnia wartość kapitału własnego (w tys. zł). Zmienna ta jest istotna statystycznie dla objaśnienia badanego zjawiska ( $p = 0,000579$ ). Model także wykazuje wysoką istotność ( $p = 0,00058$ ), a jego dopasowanie do danych empirycznych jest dobre, o czym świadczy wartość współczynnika determinacji ( $R^2 = 79,04\%$ ). Zatem wzrost średniej wartości kapitału własnego o 1 jednostkę powoduje wzrost średniej wartości firmy średnio o 372,21 zł. Najważniejsze dane dotyczące oszacowanego modelu regresji prezentuje tabela 4.21.

**Tabela 4.21. Współczynniki modelu regresji wyjaśniającego kształtowanie średniej wartości firmy w latach 2011-2020 dla wszystkich obserwacji w próbie badawczej**

Wyszczególnienie	R= 0,88902938; R <sup>2</sup> = 0,79037324; Skorygowane R <sup>2</sup> = 0,76416990 F(1,8)=30,163 p<0,00058; Błąd standardowy estymacji: 36239; n=10					
	Standaryzowany współczynnik regresji b*	Błąd standardowy b*	Współczynnik regresji b	Błąd standardowy b	Statystyka t(8)	Poziom istotności p
Stała równania			13956,99	69759,39	0,200073	0,846416
Średnia wartość kapitału własnego	0,889029	0,161874	0,37221	0,067772	5,492091	0,000579

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (Notoria Serwis; skonsolidowane sprawozdania finansowe badanych grup kapitałowych) z wykorzystaniem pakietu Statistica ver.12.

Następnie zbadano oddziaływanie wybranych zmiennych wykorzystywanych w analizie i ocenie sytuacji finansowej podmiotów na średnią wartość firmy w latach 2011-2020 dla obserwacji z wykazanim odpisem aktualizującym wartość firmy.

W tym celu skonstruowano model regresji wielorakiej. Średnia wartość firmy została określona jako zmienna zależna ( $Y_{WF2}$ ). Do modelu wybrano pierwotnie siedem zmiennych objaśniających, tak jak w przypadku modelu ( $Y_{WF1}$ ).

Za pomocą pakietu Statistica oszacowano model regresji wielorakiej, wykorzystując metodę regresji krokowej wstecznej. Optymalizacji doboru zmiennych objaśniających dokonano na podstawie testu F-Snedecora (na poziomie istotności  $\alpha=0,05$ ). Wiarygodność modelu została potwierdzona poprzez między innymi: wysoki stopień wyjaśnienia zmienności ( $R^2$ ) oraz wysoką wartość skorygowanego współczynnika determinacji

(skorygowane  $R^2$ ), a także pozytywną weryfikację normalności rozkładu reszt przy pomocy testu Shapiro-Wilka (na poziomie istotności  $\alpha=0,05$ ). Poniżej przedstawiono otrzymany model dla średniej wartości firmy w latach 2011-2020 dla obserwacji z wykazanym odpisem aktualizującym wartość firmy ( $Y_{WF2}$ ):

$$\hat{Y}_{WF2} = -20280,1 - 3,09566\mathbf{OWF} - 1,12805\mathbf{PP} - 0,24841\mathbf{AO} + 1,17602\mathbf{KW}$$

(27317,30)	(0,458667)	(0,233609)	(0,045668)	(0,087903)
------------	------------	------------	------------	------------

Model ten wyjaśnia kształtowanie średniej wartości firmy w oparciu o cztery zmienne w postaci średniej wartości odpisów aktualizujących wartość firmy, średniej wartości przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej, średniej wartości aktywów ogółem oraz średniej wartości kapitału własnego (w tys. zł). Zmienne te są istotne statystycznie dla objaśnienia badanego zjawiska. Opracowany model również wykazuje wysoką istotność ( $p = 0,00004$ ), a jego dopasowanie do danych empirycznych jest bardzo dobre, o czym świadczy wartość współczynnika determinacji ( $R^2 = 98,91\%$ ). Zatem przyjmując założenie *ceteris paribus* można stwierdzić, iż:

- wzrost średniej wartości odpisów aktualizujących wartość firmy o 1 jednostkę powoduje spadek średniej wartości firmy średnio 3 095,66 zł,
- wzrostowi średniej wartości przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej o 1 jednostkę towarzyszy spadek średniej wartości firmy średnio o 1 128,05 zł,
- wzrost średniej wartości aktywów ogółem o 1 jednostkę powoduje spadek średniej wartości firmy średnio o 248,41 zł,
- wzrostowi średniej wartości kapitału własnego o 1 jednostkę towarzyszy wzrost średniej wartości firmy średnio o 1 176,02 zł.

Najważniejsze dane dotyczące oszacowanego modelu regresji prezentuje tabela 4.22.



**Tabela 4.22. Współczynniki modelu regresji wielorakiej wyjaśniającego kształtowanie średniej wartości firmy w latach 2011-2020 dla obserwacji z wykazaniem odpisem aktualizującym wartość firmy**

Wyszczególnienie	R= 0,99452546; R <sup>2</sup> =0,98908089; Skorygowane R <sup>2</sup> = 0,98034560 F(4,5)=113,23 p<0,00004; Błąd standardowy estymacji: 42949; n=10					
	Standaryzowany współczynnik regresji b*	Błąd standardowy b*	Współczynnik regresji b	Błąd standardowy b	Statystyka t(5)	Poziom istotności p
Stała równania			-20280,1	27317,30	-0,742391	0,491233
Średnia wartość odpisu aktualizującego wartość firmy	-1,086884	0,161038	-3,09566	0,458667	-6,749245	0,001084
Średnia wartość przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej	-0,783674	0,162293	-1,12805	0,233609	-4,828769	0,004762
Średnia wartość aktywów ogółem	-1,592966	0,292860	-0,24841	0,045668	-5,439346	0,002850
Średnia wartość kapitału własnego	3,902436	0,291692	1,17602	0,087903	13,378631	0,000042

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (Notoria Serwis; skonsolidowane sprawozdania finansowe badanych grup kapitałowych) z wykorzystaniem pakietu Statistica ver.12.

Reasumując, na podstawie skonstruowanego modelu regresji liniowej dla wszystkich obserwacji w próbie badawczej w latach 2011-2020 udało się wyjaśnić kształtowanie średniej wartości firmy za pomocą średniej wartości kapitału własnego. Natomiast w przypadku obserwacji z wykazaniem odpisem aktualizującym wartość firmy kształtowanie średniej wartości firmy w badanym okresie wyjaśniono na podstawie modelu regresji wielorakiej w oparciu o cztery zmienne w postaci średniej wartości odpisów aktualizujących wartość firmy, średniej wartości przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej, średniej wartości aktywów ogółem oraz średniej wartości kapitału własnego.

#### **4.7.2. Modele regresji wyjaśniające kształtowanie odpisów aktualizujących wartość firmy**

W ramach prowadzonego badania do analizy przyjęto oddziaływanie wybranych zmiennych wykorzystywanych w analizie i ocenie sytuacji finansowej podmiotów na średnią

wartość odpisów aktualizujących wartość firmy w latach 2011-2020 dla wszystkich obserwacji w próbie badawczej.

W tym celu skonstruowano model regresji wielorakiej. Średnia wartość odpisów aktualizujących wartość firmy została określona jako zmienna zależna ( $Y_{OWF1}$ ). Do modelu wybrano pierwotnie siedem zmiennych objaśniających, to jest:

- średnią wartość firmy - WF,
- średnią wartość wyniku finansowego netto - WN,
- średnią wartość wyniku finansowego z działalności operacyjnej - WzDO,
- średnią wartość przychodów ze sprzedaży - PS,
- średnią wartość aktywów ogółem - AO,
- średnią wartość kapitału własnego - KW,
- średnią wartość przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej – PP.

Warto zauważyć, iż zmienne te mogą podlegać kształtowaniu typu memorialowego oraz realnego.

Za pomocą pakietu Statistica dokonano próby oszacowania modelu regresji wielorakiej, wykorzystując metodę regresji krokowej wstecznej. Wszystkie zmienne okazały się być nieistotne statystycznie. Zatem na podstawie wybranych zmiennych nie jest możliwe opracowanie modelu regresji wyjaśniającego kształtowanie odpisów aktualizujących wartość firmy w latach 2011-2020 dla wszystkich obserwacji w próbie badawczej. Stanowi to konsekwencje niewielkiej ilości obserwacji z wykazaniem odpisem aktualizującym wartość firmy w próbie badawczej.

Następnie zbadano oddziaływanie wybranych zmiennych wykorzystywanych w analizie i ocenie sytuacji finansowej podmiotów na średnią wartość odpisów aktualizujących wartość firmy w latach 2011-2020 dla obserwacji z wykazaniem odpisem aktualizującym.

W tym celu skonstruowano model regresji wielorakiej. Średnia wartość odpisów aktualizujących wartość firmy została określona jako zmienna zależna ( $Y_{OWF2}$ ). Do modelu wybrano pierwotnie siedem zmiennych objaśniających, tak jak w przypadku modelu ( $Y_{OWF1}$ ).

Za pomocą pakietu Statistica oszacowano model regresji wielorakiej, wykorzystując metodę regresji krokowej wstecznej. Optymalizacji doboru zmiennych objaśniających dokonano na podstawie testu F-Snedecora (na poziomie istotności  $\alpha=0,05$ ). Wiarygodność modelu została potwierdzona poprzez między innymi: wysoki stopień wyjaśnienia zmienności ( $R^2$ ) oraz wysoką wartość skorygowanego współczynnika determinacji (skorygowane  $R^2$ ), a także pozytywną weryfikację normalności rozkładu reszt przy pomocy

testu Shapiro-Wilka (na poziomie istotności  $\alpha=0,05$ ). Poniżej przedstawiono otrzymany model dla średniej wartości odpisów aktualizujących wartości firmy w latach 2011-2020 dla obserwacji z wykazanym odpisem aktualizującym wartość firmy ( $Y_{OWF2}$ ):

$$\hat{Y}_{OWF2} = -3173,28 - 0,22131WN - 0,12830WF - 0,06142AO + 0,22351KW$$

(5344,704)    (0,044737)    (0,018715)    (0,009606)    (0,021166)

Model ten wyjaśnia kształtowanie średniej wartości odpisów aktualizujących wartość firmy w oparciu o cztery zmienne w postaci średniej wartości wyniku finansowego netto, średniej wartości firmy, średniej wartości aktywów ogółem oraz średniej wartości kapitału własnego (w tys. zł). Zmienne te są istotne statystycznie dla objaśnienia badanego zjawiska. Opracowany model również wykazuje wysoką istotność ( $p = 0,00000$ ), a jego dopasowanie do danych empirycznych jest bardzo dobre, o czym świadczy wartość współczynnika determinacji ( $R^2 = 99,65\%$ ). Zatem przyjmując założenie *ceteris paribus* można stwierdzić, iż:

- wzrost średniej wartości wyniku finansowego netto o 1 jednostkę powoduje spadek średniej wartości odpisów aktualizujących wartość firmy średnio o 221,31 zł,
- wzrostowi średniej wartości firmy o 1 jednostkę towarzyszy spadek średniej wartości odpisów aktualizujących wartość firmy średnio o 128,30 zł,
- wzrost średniej wartości aktywów ogółem o 1 jednostkę powoduje spadek średniej wartości odpisów aktualizujących wartość firmy średnio o 61,42 zł,
- wzrostowi średniej wartości kapitału własnego o 1 jednostkę towarzyszy wzrost średniej wartości odpisów aktualizujących wartości firmy średnio o 223,51 zł.

Najważniejsze dane dotyczące oszacowanego modelu regresji prezentuje tabela 4.23.

**Tabela 4.23. Współczynniki modelu regresji wielorakiej wyjaśniającego kształtowanie średniej wartości odpisów aktualizujących wartość firmy w latach 2011-2020 dla obserwacji z wykazaniem odpisem aktualizującym wartość firmy**

Wyszczególnienie	R= 0,99822904; R <sup>2</sup> = 0,99646121; Skorygowane R <sup>2</sup> = 0,99363017 F(4,5)=351,98 p<,00000; Błąd standardowy estymacji: 8584,6; n=10					
	Standaryzowany współczynnik regresji b*	Błąd standardowy b*	Współczynnik regresji b	Błąd standardowy b	Statystyka t(5)	Poziom istotności p
Stała równania			-3173,28	5344,704	-0,593725	0,578536
Średnia wartość wyniku finansowego netto	-0,230699	0,046635	-0,22131	0,044737	-4,946852	0,004297
Średnia wartość firmy	-0,365437	0,053304	-0,12830	0,018715	-6,855691	0,001009
Średnia wartość aktywa ogółem	-1,121730	0,175444	-0,06142	0,009606	-6,393663	0,001387
Średnia wartość kapitału własnego	2,112492	0,200048	0,22351	0,021166	10,559913	0,000132

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (Notoria Serwis; skonsolidowane sprawozdania finansowe badanych grup kapitałowych) z wykorzystaniem pakietu Statistica ver.12.

Podsumowując, z uwagi na niewielką ilość obserwacji z wykazaniem odpisem aktualizującym wartość firmy w próbie badawczej nie powiodła się próba oszacowania modelu regresji wyjaśniającego kształtowanie średniej wartości odpisów aktualizujących wartość firmy w oparciu o wybrane zmienne. Z kolei w przypadku obserwacji z wykazaniem odpisem aktualizującym wartość firmy na podstawie skonstruowanego modelu regresji wielorakiej wyjaśniono kształtowanie średniej wartości odpisów aktualizujących wartość firmy w oparciu o średnią wartości wyniku finansowego netto, średnią wartość firmy, średnią wartość aktywów ogółem oraz średnią wartość kapitału własnego.

#### **4.7.3. Modele regresji wyjaśniające kształtowanie wyniku finansowego netto**

W ramach prowadzonego badania do analizy przyjęto oddziaływanie wybranych zmiennych wykorzystywanych w analizie i ocenie sytuacji finansowej podmiotów na średnią wartość wyniku finansowego netto w latach 2011-2020 dla wszystkich obserwacji w próbie badawczej.

W tym celu skonstruowano model regresji wielorakiej. Średnia wartość wyniku finansowego netto została określona jako zmienna zależna ( $Y_{WN1}$ ). Do modelu wybrano pierwotnie siedem zmiennych objaśniających, to jest:

- średnią wartość firmy – WF,
- średnią wartość odpisów aktualizujących wartość firmy - OWF,
- średnią wartość wyniku finansowego z działalności operacyjnej - WzDO,
- średnią wartość przychodów ze sprzedaży - PS,
- średnią wartość aktywów ogółem - AO,
- średnią wartość kapitału własnego - KW,
- średnią wartość przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej – PP.

Za pomocą pakietu Statistica oszacowano model regresji wielorakiej, wykorzystując metodę regresji krokowej wstecznej. Optymalizacji doboru zmiennych objaśniających dokonano na podstawie testu F-Snedecora (na poziomie istotności  $\alpha=0,05$ ). Wiarygodność modelu została potwierdzona poprzez między innymi: wysoki stopień wyjaśnienia zmienności ( $R^2$ ) oraz wysoką wartość skorygowanego współczynnika determinacji (skorygowane  $R^2$ ), a także pozytywną weryfikację normalności rozkładu reszt przy pomocy testu Shapiro-Wilka (na poziomie istotności  $\alpha=0,05$ ). Poniżej przedstawiono otrzymany model dla średniej wartości wyniku finansowego netto w latach 2011-2020 dla wszystkich obserwacji w próbie ( $Y_{WN1}$ ):

$$\hat{Y}_{WN1} = 32050,53 - 0,0398PS + 1,05606WzDO$$

(15110,94)      (0,012438)      (0,178946)

Model ten wyjaśnia kształtowanie średniej wartości wyniku finansowego netto za pomocą średniej wartości przychodów ze sprzedaży oraz średniej wartości wyniku finansowego z działalności operacyjnej (w tys. zł). Zmienne te są istotne statystycznie dla objaśnienia badanego zjawiska. Opracowany model również wykazuje wysoką istotność ( $p = 0,00109$ ), a jego dopasowanie do danych empirycznych jest dobre, o czym świadczy wartość współczynnika determinacji ( $R^2 = 85,75\%$ ). Zatem przyjmując założenie *ceteris paribus* można stwierdzić, iż:

- wzrost średniej wartości przychodów ze sprzedaży o 1 jednostkę powoduje spadek średniej wartości wyniku finansowego netto średnio o 39,80 zł,

- wzrostowi średniej wartości wyniku finansowego z działalności operacyjnej o 1 jednostkę towarzyszy wzrost średniej wartości wyniku finansowego netto średnio o 1 056,06 zł,

Najważniejsze dane dotyczące oszacowanego modelu regresji prezentuje tabela 4.24.

**Tabela 4.24. Współczynniki modelu regresji wielorakiej wyjaśniającego kształtowanie średniej wartości wyniku finansowego netto w latach 2011-2020 dla wszystkich obserwacji w próbie badawczej**

Wyszczególnienie	R= 0,92603644; R <sup>2</sup> = 0,85754349; Skorygowane R <sup>2</sup> = 0,81684163 F(2,7)=21,069 p<,00109; Błąd standardowy estymacji: 8088,2; n=10					
	Standaryzowany współczynnik regresji b*	Błąd standardowy b*	Współczynnik regresji b	Błąd standardowy b	Statystyka t(7)	Poziom istotności p
Stała równania			32050,53	15110,94	2,121014	0,071614
Średnia wartość przychodów ze sprzedaży	-0,779447	0,243575	-0,03980	0,012438	-3,200032	0,015065
Średnia wartość wyniku finansowego z działalności operacyjnej	1,437471	0,243575	1,05606	0,178946	5,901561	0,000599

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (Notoria Serwis; skonsolidowane sprawozdania finansowe badanych grup kapitałowych) z wykorzystaniem pakietu Statistica ver.12.

W kontekście prowadzonego badania należy zauważyć, iż w przypadku gdy analizie poddawane są wszystkie obserwacje z próby badawczej, to wówczas ani wartość firmy ani ujęte przez grupy kapitałowe odpisy aktualizujące jej wartość nie stanowią istotnych zmiennych, za pomocą których można by wyjaśnić kształtowanie wyniku finansowego netto.

W związku z powyższym w kolejnym kroku zbadano oddziaływanie wybranych zmiennych wykorzystywanych w analizie i ocenie sytuacji finansowej podmiotów na średnią wartość wyniku finansowego netto w latach 2011-2020 dla obserwacji z wykazaniem odpisem aktualizującym wartość firmy.

W tym celu skonstruowano model regresji wielorakiej. Średnia wartość wyniku finansowego netto została określona jako zmienna zależna ( $Y_{WN2}$ ). Do modelu wybrano pierwotnie siedem zmiennych objaśniających, tak jak w przypadku modelu ( $Y_{WN1}$ ).

Za pomocą pakietu Statistica oszacowano model regresji wielorakiej, wykorzystując metodę regresji krokowej wstecznej. Optymalizacji doboru zmiennych objaśniających dokonano na podstawie testu F-Snedecora (na poziomie istotności  $\alpha=0,05$ ). Wiarygodność modelu została potwierdzona poprzez między innymi: wysoki stopień wyjaśnienia

zmienności ( $R^2$ ) oraz wysoką wartość skorygowanego współczynnika determinacji (skorygowane  $R^2$ ), a także pozytywną weryfikację normalności rozkładu reszt przy pomocy testu Shapiro-Wilka (na poziomie istotności  $\alpha=0,05$ ). Poniżej przedstawiono otrzymany model dla średniej wartości wyniku finansowego netto w latach 2011-2020 dla obserwacji z wykazanym odpisem aktualizującym wartość firmy ( $Y_{WN2}$ ):

$$\hat{Y}_{WN2} = -18175,8 - 0,25801OWF + 0,98403WzDO$$

(5812,75)      (0,053293)      (0,062442)

Model ten wyjaśnia kształtowanie średniej wartości wyniku finansowego netto za pomocą średniej wartości odpisów aktualizujących wartość firmy oraz średniej wartości wyniku finansowego z działalności operacyjnej (w tys. zł). Zmienne te są istotne statystycznie dla objaśnienia badanego zjawiska. Opracowany model również wykazuje wysoką istotność ( $p = 0,00000$ ), a jego dopasowanie do danych empirycznych jest bardzo dobre, o czym świadczy wartość współczynnika determinacji ( $R^2 = 99,07\%$ ). Zatem przyjmując założenie *ceteris paribus* można stwierdzić, iż:

- wzrost średniej wartości odpisów aktualizujących wartość firmy o 1 jednostkę powoduje spadek średniej wartości wyniku finansowego netto średnio o 258,01 zł,
- wzrostowi średniej wartości wyniku finansowego z działalności operacyjnej o 1 jednostkę towarzyszy wzrost średniej wartości wyniku finansowego netto średnio o 984,03 zł.

Najważniejsze dane dotyczące oszacowanego modelu regresji prezentuje tabela 4.25.

**Tabela 4.25. Współczynniki modelu regresji wielorakiej wyjaśniającego kształtowanie średniej wartości wyniku finansowego netto w latach 2011-2020 dla obserwacji z wykazaniem odpisem aktualizującym wartość firmy**

Wyszczególnienie	R= 0,99536491; R <sup>2</sup> = ,99075131; Skorygowane R <sup>2</sup> = 0,98810882 F(2,7)=374,93 p<,00000; Błąd standardowy estymacji: 12227; n=10					
	Standaryzowany współczynnik regresji b*	Błąd standardowy b*	Współczynnik regresji b	Błąd standardowy b	Statystyka t(7)	Poziom istotności p
Stała równania			-18175,8	5812,750	-3,126891	0,016682
Średnia wartość odpisów aktualizujących wartość firmy	-0,247500	0,051123	-0,25801	0,053293	-4,841258	0,001875
Średnia wartość wyniku finansowego z działalności operacyjnej	0,805648	0,051123	0,98403	0,062442	15,759022	0,000001

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (Notoria Serwis; skonsolidowane sprawozdania finansowe badanych grup kapitałowych) z wykorzystaniem pakietu Statistica ver.12.

Reasumując, na podstawie opracowanego modelu regresji wielorakiej dla wszystkich obserwacji w próbie badawczej w latach 2011-2020 udało się wyjaśnić kształtowanie średniej wartości wyniku finansowego netto za pomocą średniej wartości przychodów ze sprzedaży oraz średniej wartości wyniku finansowego z działalności operacyjnej. Z kolei w przypadku obserwacji z wykazaniem odpisem aktualizującym wartość firmy kształtowanie średniej wartości wyniku finansowego netto wyjaśniono za pomocą modelu regresji wielorakiej w oparciu o średnią wartości odpisów aktualizujących wartość firmy oraz średnią wartości wyniku finansowego z działalności operacyjnej. Z powyższego badania wynika zatem, iż tylko w przypadku obserwacji z wykazaniem odpisem aktualizującym na wynik finansowy znacznie wpływają odpisy aktualizujące wartość firmy. Natomiast gdy analizie poddawane są wszystkie obserwacje z próby badawczej, to wówczas ani wartość firmy ani ujęte przez grupy kapitałowe odpisy aktualizujące jej wartość nie stanowią istotnych zmiennych, za pomocą których można by wyjaśnić kształtowanie wyniku finansowego netto.

#### 4.8. Wnioski

Próba badawczą zostało objętych 55 grup kapitałowych prowadzących działalność w dziewięciu branżach, o średnim okresie notowania na GPW w Warszawie wynoszącym 16,67 lat. Dominującą pozycję pod względem liczebności w próbie zajmują podmioty



z branży przetwórstwa przemysłowego oraz informacji i komunikacji. Jednocześnie do wyżej wymienionych dwóch branż należy ponad połowa analizowanych grup kapitałowych.

Z przeprowadzonego badania obejmującego lata 2011-2020 wynika, iż w badanym okresie:

- obserwuje się poprawę sytuacji finansowej badanej zbiorowości w związku z tendencją rosnącą wartości średnich zmiennych przyjętych do badania, w tym także wartości firmy,
- 85,45% grup kapitałowych ustalało wartość firmy na poziomie nabytej wartości firmy, a więc wyceniało udziały niekontrolujące na dzień przejścia w proporcji do udziału w wartości godziwej nabytych aktywów netto, 3,64% podmiotów wyznaczało zarówno całkowitą, jak i nabytą wartość firmy przy rozliczaniu połączeń (wykorzystywano dwie metody wyceny udziałów niekontrolujących), natomiast w pozostałych podmiotach wycena udziałów niekontrolujących nie wpływała na wycenę wartości firmy, gdyż nabywano tylko 100% udziały w kapitale podstawowym jednostek zależnych bądź w ogóle nie dokonywano w badanym okresie przejęć,
- nie występuje jednolity sposób wykazywania wartości firmy powstałej w ramach rozliczania przejęć (połączeń) prawnych i kapitałowych w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej, gdyż 92,73% podmiotów wykazuje wartość firmy w ramach jednej, odrębnej pozycji w aktywach trwałych skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej, niezależnie od tego czy powstała ona w konsekwencji przejęcia (połączenia) prawnego czy też przejęcia kapitałowego, z kolei 1,82% prezentuje ją jako wydzieloną kategorię w ramach pozycji „Wartości niematerialne”, natomiast 5,45% przedstawia ją w podziale na źródła jej pochodzenia, czyli jako wyróżnioną kategorię w pozycji „Wartości niematerialne” w przypadku wartości firmy z przejęć (połączeń) prawnych oraz jako odrębną pozycję w „Aktywach trwałych”, gdy wartość firmy pochodzi z przejęć kapitałowych,
- zysk na okazijnym nabyciu wykazywany jest w analizowanych grupach kapitałowych na trzy sposoby, przy czym zdecydowana większość (73,68%) ujmuje go w ramach pozostałych przychodów operacyjnych, 15,79% wykazuje w przychodach finansowych, natomiast 10,53% odnosi wprost do skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów i prezentuje w odrębnej pozycji w ramach działalności operacyjnej,
- odsetek grup kapitałowych ujawniających informacje wymagane przez MSR 36 w zakresie przeprowadzonego testu na utratę wartości przez wartość firmy wzrósł z poziomu 47,27% w 2011 roku do 78,18% na koniec badanego okresu, natomiast pozostałe podmioty albo

nie podawały żadnych szczegółowych informacji odnośnie przeprowadzonego testu, albo prezentowały je częściowo bądź też przytaczały w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowy tylko wynik przeprowadzonego testu, który nie wskazywał na utratę wartości tego składnika aktywów,

- stopień szczegółowości informacji ujawnianych przez badane grupy kapitałowe odnośnie przeprowadzonego testu na utratę wartości przez wartość firmy różni się istotnie,
- w praktycznie większości obserwacji występuje inna wartość stopy dyskontowej wykorzystywanej w prognozach przepływów pieniężnych oraz na podstawie przeprowadzonego testu nie stwierdza się utraty wartości przez wartość firmy,
- zdecydowana większość grup kapitałowych ustala wartość odzyskiwalną ośrodka wypracowującego środki pieniężne (bądź zespołu ośrodków), do którego przypisano wartość firmy tylko na podstawie wartości użytkowej (74,54%), 18,18% wykorzystuje do tego celu zarówno wartość użytkową, jak i wartość godziwą pomniejszoną o koszty zbycia, z kolei 1,82% prezentuje oprócz ogólnych zasad przeprowadzania testu na utratę wartości także informację, iż na podstawie przeprowadzonych testów nie stwierdzono utraty wartości firmy nie podając przy tym żadnych założeń, natomiast 5,45% podmiotów z badanej zbiorowości przytacza tylko podstawowe wytyczne odnośnie przeprowadzania testu na utratę wartości zgodnie z przyjętymi rozwiązaniami w MSR 36 i jednocześnie nie dokonuje w analizowanym okresie odpisów aktualizujących wartość firmy,
- w związku z brakiem ścisłych wytycznych w regulacjach MSR/MSSF odnośnie sposobu ujęcia odpisu aktualizującego wartość firmy, w analizowanej zbiorowości jest on ujmowany na 5 sposobów, przy czym dominuje prezentacja w pozostałych kosztach operacyjnych (50%), w 26,67% obserwacji ujmowany jest w oddzielnej pozycji w skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów w ramach różnych kategorii działalności, w 10% w kosztach finansowych, natomiast w pozostałych przypadkach stosuje się kombinacje powyższych trzech sposobów, co świadczy o zmianie sposobu prezentacji odpisu aktualizującego w ciągu badanego okresu,
- obserwuje się nieznaczny spadek udziału wartości firmy w wybranych pozycjach skonsolidowanego sprawozdania finansowego w roku 2020 w stosunku do roku 2011,
- średni udział wartości firmy w aktywach ogółem kształtuje się przeciętnie w badanym okresie na poziomie 17,74%, a w aktywach trwałych na poziomie 27,06%, co świadczy o istotnej wartości udziału danego zasobu majątkowego w tych kategoriach aktywów,

- największym średnim udziałem wartości firmy w aktywach ogółem w próbie badawczej charakteryzują się podmioty prowadzące działalność w następujących branżach: działalność związana z obsługą rynku nieruchomości, informacja i komunikacja oraz działalność związana z kulturą, rozrywką i rekreacją,
- występuje tylko 6% obserwacji, w których ujawniono zysk na okazjnym nabyciu w ramach rozliczania zarówno przejęć (połączeń) prawnych, jak i kapitałowych,
- nie odnotowuje się istotnego wpływu (oprócz roku 2013) zysku na okazjnym nabyciu na raportowane wyniki finansowe oraz sytuację finansową prezentowaną w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych, nawet jeśli do analizy przyjmie się tylko podmioty, które ujawniają zysk na okazjnym nabyciu,
- w 89,45% obserwacji nie wykazano odpisów aktualizujących z tytułu utraty wartości przez wartość firmy co dowodzi, że w rozpatrywanym okresie w większości badanych podmiotów na podstawie przeprowadzonych testów nie stwierdzano utraty wartości firmy,
- w ramach grup kapitałowych, które dokonały odpisów aktualizujących wartość firmy dominują podmioty reprezentujące przetwórstwo przemysłowe oraz budownictwo i jednocześnie odpisy ujawnione przez te podmioty stanowią ponad połowę ogółu wykazanych odpisów aktualizujących wartość firmy,
- dokonane odpisy aktualizujące wartość firmy nie wpływają istotnie na sytuację finansową grup kapitałowych przyjętych do próby, natomiast gdy analizie podda się tylko podmioty ujawniające odpisy aktualizujące wartość firmy, to wówczas obserwuje się wyższe obciążenie raportowanych wyników finansowych oraz przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej danymi odpisami. Świadczy to o występowaniu w próbie badawczej niewielkiej ilości obserwacji z ujawnionymi odpisami aktualizującymi wartość firmy,
- wartość firmy jest odpisywana co około 9 lat i 6 miesięcy oraz w próbie badawczej występuje tendencja do systematycznego zwiększania wartości firmy w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym w wyniku dokonywania nowych przejęć oraz niewykazywania jej utraty wartości bądź na nieznacznym poziomie, co potwierdza średnia stopa odpisów aktualizujących wartość firmy wynosząca dla analizowanej zbiorowości 1,6%,
- z przeprowadzonej analizy współzależności wartości firmy i jej odpisów aktualizujących z wybranymi zmiennymi wynika, iż związki korelacyjne pomiędzy przyjętymi do badania zmiennymi w większości przypadków kształtują się odmiennie w przypadku badania

- obejmującego wszystkie podmioty przyjęte do próby oraz gdy analizie podaje się tylko obserwacje z wykazanim odpisem aktualizującym wartość firmy,
- w próbie badawczej występuje istotny statystycznie i dodatni związek korelacyjny pomiędzy średnią wartością firmy a średnią wartością wyniku finansowego z działalności operacyjnej, średnimi przychodami ze sprzedaży, średnią wartością aktywów ogółem, średnią wartością kapitału własnego oraz średnią wartością przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej, który dowodzi że wzrost powyższych zmiennych sprawozdawczych obserwowany w badanym okresie w związku z polepszeniem się sytuacji finansowej analizowanych podmiotów przekłada się na zwiększenie się wartości firmy wynikającej z nowych przejęć (połączeń) prawnych oraz kapitałowych,
  - w analizowanej zbiorowości nie obserwuje się istotnie statystycznych związków korelacyjnych pomiędzy średnią wartością odpisów aktualizujących wartość firmy a żadną z analizowanych zmiennych w związku z niewielką ilością obserwacji występujących w próbie badawczej z wykazanim odpisem aktualizującym wartość firmy,
  - w obserwacjach z wykazanim odpisem aktualizującym wartość firmy występują silne i dodatnie współzależności pomiędzy średnią wartością odpisów aktualizujących wartość firmy a średnią wartością przychodów ze sprzedaży, średnią wartością aktywów ogółem, średnią wartością kapitału własnego oraz średnią wartością przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej, co dowodzi, że odpisy aktualizujące wartość firmy ujmowane są przez podmioty, w których następuje poprawa sytuacji finansowej,
  - nie obserwuje się istotnych statystycznie związków korelacyjnych pomiędzy średnią wartością firmy a pozostałymi zmiennymi w obserwacjach z wykazanim odpisem aktualizującym wartość firmy, co oznacza, iż sytuacja finansowa w podmiotach ujmujących odpisy nie wpływa na poziom raportowanej wartości firmy,
  - w przypadku obserwacji z ujętym odpisem aktualizującym wartość firmy występuje silna i ujemna współzależność pomiędzy średnią wartością wyniku finansowego netto a średnią wartością odpisów aktualizujących wartość firmy, która dowodzi o znacznym wpływie odpisów aktualizujących wartość firmy na raportowany wynik finansowy,
  - w przypadku wszystkich obserwacji w próbie badawczej można w oparciu o modele regresji wyjaśnić kształtowanie średniej wartości firmy na podstawie średniej wartości kapitału własnego oraz kształtowanie średniej wartości wyniku finansowego netto za pomocą średniej wartości przychodów ze sprzedaży oraz średniej wartości wyniku finansowego z działalności operacyjnej,

- w analizowanej zbiorowości nie powiodła się próba oszacowania modelu regresji wyjaśniającego kształtowanie średniej wartości odpisów aktualizujących wartość firmy w oparciu o wybrane zmienne z uwagi na niewielką ilość obserwacji z wykazaniem odpisem aktualizującym wartość firmy,
- w obserwacjach z ujętym odpisem aktualizującym wartość firmy kształtowanie średniej wartości odpisów aktualizujących wartość firmy można wyjaśnić za pomocą modelu regresji wielorakiej w oparciu o średnią wartość wyniku finansowego netto, średnią wartość firmy, średnią wartość aktywów ogółem oraz średnią wartości kapitału własnego,
- w przypadku obserwacji z wykazaniem odpisem aktualizującym wartość firmy na podstawie skonstruowanych modeli regresji wielorakich wyjaśniono kształtowanie średniej wartości firmy w oparciu o cztery zmienne (średnią wartość odpisów aktualizujących wartość firmy, średnią wartość przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej, średnią wartość aktywów ogółem oraz średnią wartości kapitału własnego), natomiast kształtowanie średniej wartości wyniku finansowego netto za pomocą dwóch zmiennych (średniej wartości odpisów aktualizujących wartość firmy oraz średniej wartości wyniku finansowego z działalności operacyjnej).

Należy podkreślić, iż w badanym okresie zdecydowana większość grup kapitałowych ustalała wartość firmy na poziomie nabytej wartości firmy, a więc wyceniała udziały niekontrolujące na dzień przejęcia w proporcji do udziału w wartości godziwej nabytych aktywów netto. Wybór sposobu wyceny udziałów niekontrolujących ma istotne znaczenie dla wysokości ustalonego odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości przez wartość firmy. Część podmiotów korzysta również z możliwości występujących w MSSF 3 odnośnie wyboru sposobu wyceny udziałów niekontrolujących w przypadku rozliczania każdego połączenia, aby wpływać wysokością ustalonej wartości firmy na poszczególne pozycje skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

W analizowanych grupach kapitałowych w latach 2011-2020 wartość firmy stanowiła istotny składnik aktywów ogółem oraz aktywów trwałych, co wynika między innymi z tendencji występującej w próbie badawczej do systematycznego zwiększania wartości firmy w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym w wyniku dokonywania nowych przejęć oraz niewykazywania jej utraty wartości bądź na nieznacznym poziomie. W konsekwencji w badanym okresie wartość firmy jest odpisywana co około 9 lat i 6 miesięcy. Świadczy o tym również średnia stopa odpisów aktualizujących wartość firmy wynosząca dla analizowanej zbiorowości 1,6% oraz ponad pięciokrotna nadwyżka kwot wartości firmy powstałej w ramach rozliczonych przejęć nad odpisami aktualizującymi z tytułu utraty jej

wartości. Tym samym wyniki uzyskane z przeprowadzonych badań empirycznych pozwalają stwierdzić, iż wartość firmy stanowi istotny składnik sprawozdania finansowego grupy kapitałowej.

W latach 2011-2020 zdecydowana większość grup kapitałowych nie wykazywała zysku na okazjnym nabyciu, co dowodzi że w rozpatrywanym okresie w większości badanych podmiotów w efekcie rozliczanych połączeń najczęściej ujmowano wartość firmy. Jest to także zgodne z postanowieniami MSSF 3, w myśl których zysk na okazjnym nabyciu stanowi sytuację nietypową. Zarówno w przypadku całej rozpatrywanej zbiorowości, jak i grup kapitałowych, które ujawniają tą kategorię zysku obserwuje się, iż zysk na okazjnym nabyciu nie wpływa istotnie na raportowane wyniki finansowe, a tym samym i sytuację finansową prezentowaną w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych. Wyjątkiem był jedynie rok 2013 w próbie badawczej oraz 2013 i 2015 rok w przypadku podmiotów ujawniających zysk na okazjnym w związku z ujęciem w ramach rozliczanych połączeń jednorazowo zysku na okazjnym nabyciu o wysokiej wartości nominalnej. Zatem wyniki uzyskane z przeprowadzonych badań empirycznych pozwalają stwierdzić, iż wartość firmy o charakterze ujemnym nie stanowi istotnego składnika sprawozdania finansowego grupy kapitałowej.

Ponadto w latach 2011-2020 w większości obserwacji nie wykazano odpisów aktualizujących z tytułu utraty wartości przez wartość firmy co dowodzi, że w rozpatrywanym okresie w większości badanych podmiotów na podstawie przeprowadzonych testów nie stwierdzano utraty wartości firmy. Jednocześnie zdecydowana większość grup kapitałowych ustala wartość odzyskiwalną ośrodka wypracowującego środki pieniężne (bądź zespołu ośrodków), do którego przypisano wartość firmy tylko na podstawie wartości użytkowej, która w literaturze przedmiotu uznawana jest za wielkość uznaniową i obciążoną subiektywizmem. Argumentuje się również, iż charakteryzuje się ona ograniczoną możliwością weryfikacji, gdyż stanowi odzwierciedlenie wewnętrznych założeń przyjętych przez zarządy podmiotów odnośnie prognozowanych przepływów pieniężnych, których oczekuje się z tytułu dalszego użytkowania danego ośrodka (Michalak i Czajor, 2016, s. 107). Stąd też, pomimo iż w badanym okresie w próbie badawczej wzrósł odsetek grup kapitałowych ujawniających informacje wymagane przez MSR 36 w zakresie przeprowadzonego testu na utratę wartości przez wartość firmy, to nadal stopień szczegółowości informacji ujawnianych przez badane podmioty różni się istotnie. Zaobserwowano, iż w praktycznie większości obserwacji występuje inna wartość stopy dyskontowej wykorzystywanej w prognozach przepływów pieniężnych oraz nie stwierdza się

utrąty wartości przez wartość firmy, co zdaniem autorki oznacza, że badane podmioty wykorzystują uznaniowość przy ocenie utraty wartości przez wartość firmy, aby wpływać na odpowiednie pozycje skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Brak ścisłych wytycznych w regulacjach MSR/MSSF odnośnie sposobu ujęcia odpisu aktualizującego wartość firmy, sprawia, iż w analizowanej zbiorowości jest on ujmowany na 5 sposobów. Dowolność w tym zakresie zdaniem autorki jest wykorzystana do wykreowania odpowiedniego obrazu sytuacji finansowej w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym poprzez alokowanie odpisu aktualizującego do różnych kategorii działalności.

Ponadto ustalono, iż dokonane w latach 2011-2020 odpisy aktualizujące wartość firmy nie wpływają istotnie na raportowane wyniki finansowe ani sytuację finansową analizowanych grup kapitałowych z uwagi na niewielką ilość obserwacji z ujętymi odpisami aktualizującymi w próbie badawczej. Tym samym wyniki uzyskane z przeprowadzonych badań empirycznych dla wszystkich obserwacji w próbie pozwalają stwierdzić, iż odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości przez wartość firmy nie stanowi istotnego składnika sprawozdania finansowego grupy kapitałowej.

Zaobserwowano, iż w przypadku obserwacji z wykazanymi odpisami aktualizującymi wartość firmy występuje istotny statystycznie i dodatni związek korelacyjny pomiędzy średnią wartością odpisów aktualizujących wartość firmy a średnią wartością przychodów ze sprzedaży, średnią wartością aktywów ogółem, średnią wartością kapitału własnego oraz średnią wartością przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej, co dowodzi, że odpisy aktualizujące wartość firmy ujmowane są przez podmioty, w których następuje poprawa sytuacji finansowej. Jednocześnie w obserwacjach tych odpisy aktualizujące wartość firmy wpływają istotnie na raportowany wynik finansowy. Stąd też wyniki uzyskane z przeprowadzonych badań empirycznych dla obserwacji z wykazanymi odpisami aktualizującymi wartość firmy pozwalają stwierdzić, iż odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości przez wartość firmy stanowi istotny składnik sprawozdania finansowego grupy kapitałowej. Jednakże należy mieć na uwadze, iż w próbie badawczej występuje tylko 10,55% obserwacji z odpisem aktualizującym wartość firmy.

Wyniki uzyskane z przeprowadzonych badań empirycznych pozwalają stwierdzić, iż grupa kapitałowa kształtuje wysokość wyniku finansowego poprzez wartość firmy i jej odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości.

## ZAKOŃCZENIE

Przeprowadzone w ramach niniejszej rozprawy rozważania teoretyczne oraz badania empiryczne umożliwiły realizację przedstawionego celu głównego oraz celów szczegółowych.

Jednocześnie zaprezentowane w dysertacji rozważania przyczyniły się do potwierdzenia zasadności sformułowania głównego celu badań polegającego na ocenie skutków zastosowania rozwiązań w zakresie wyceny i rozliczania wartości firmy do kształtowania wyniku finansowego grupy kapitałowej. Przeprowadzone studia literaturowe oraz badania empiryczne pozwalają stwierdzić, iż grupy kapitałowe wpływają na poziom raportowanego wyniku finansowy poprzez wartość firmy i jej odpisy aktualizujące w celu wykreowania pożądanego obrazu podmiotu w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowy, aby oddziaływać nim na decyzje ekonomiczne interesariuszy. Główną przyczyną takiego stanu rzeczy jest zbyt duża dowolność oraz uznaniowość w przepisach prawnych z zakresu wyceny i rozliczania wartości firmy.

Efektom przeprowadzonych analiz literaturowych oraz empirycznych są liczne wnioski dotyczące wykorzystania wartości firmy i jej odpisów aktualizujących z tytułu utraty wartości jako instrumentów kształtowania wyniku finansowego grupy kapitałowej.

Pierwszy cel szczegółowy został osiągnięty w wyniku studiów literatury przedmiotu dokonanych w rozdziale pierwszym rozprawy.

Z przeprowadzonego przeglądu definicji kształtowania wyniku finansowego wynika, iż zjawisko to jest różnie definiowane i postrzegane, gdyż stanowi ono bardzo złożony, wielowymiarowy oraz trudno mierzalny proces. Na podstawie analizy literatury przedmiotu stwierdzono, iż przez kształtowanie wyniku finansowego należy rozumieć działania podejmowane przez członków zarządu w celu wpływania na wartość danych prezentowanych w sprawozdaniu finansowym, w szczególności zaś wyniku finansowego, poprzez zastosowanie odpowiednich metod, szacunków oraz podejmowanie realnych działań, aby wprowadzić w błąd pewnych interesariuszy odnośnie dokonań finansowych podmiotu bądź osiągnąć prywatne korzyści. Kształtowania wyniku finansowego nie należy jednak utożsamiać z działaniami nielegalnymi, bowiem realizowane jest w ramach zasad przyjętych w polityce rachunkowości.

Kształtowanie wyniku finansowego w podmiotach sprawozdawczych może służyć osiągnięciu różnych celów, do których zalicza się:



- unikanie wykazywania straty,
- wygładzanie wyniku finansowego,
- unikanie zmniejszania zysku,
- intensywne powiększanie zysku,
- znaczne redukowanie wyniku finansowego/powiększanie straty,
- osiągnięcie wartości oczekiwanej przez analityków.

Z przeprowadzonych studiów literatury przedmiotu wynika, iż występuje wiele czynników determinujących kształtowanie wyniku finansowego w podmiotach sprawozdawczych. Ogólnie wskazuje się dwa główne powody występowania kształtowania wyniku finansowego, które wynikają z postrzegania tego zjawiska przez teoretyków, regulatorów oraz praktyków rachunkowości. Pierwszy z nich wiąże się z chęcią zwiększenia i polepszenia wartości informacji udostępnianych przez kierownictwo użytkownikom sprawozdań finansowych poprzez wykorzystanie uznaniowości w księgach rachunkowych oraz sprawozdawczości finansowej. Drugi zaś skłania członków zarządu do posłużenia się elastycznością w wyborze spośród dostępnych rozwiązań w polityce rachunkowości do kształtowania wyników finansowych w sposób oportunistyczny, aby wykreować nierzeczywisty obraz sytuacji finansowej podmiotu w sprawozdaniu finansowym i osiągnąć korzyści zagwarantowane w kontraktach menedżerskich. Najczęściej jednak w literaturze przedmiotu determinanty kształtowania wyniku finansowego dzieli się na czynniki wewnętrzne, wynikające ze specyficznych cech jednostki oraz zewnętrzne, które znajdują się w jej otoczeniu. Ponadto wyniki opublikowanych badań dowodzą, iż te same determinanty mogą wywierać odmienny wpływ na kształtowanie wyniku finansowego w zależności od kraju oraz okresu, w którym przeprowadzane jest badanie.

Należy zauważyć, iż osiągnięcie konkretnego celu kształtowania wyniku finansowego wiąże się często z koniecznością zastosowania różnych instrumentów. W literaturze przedmiotu narzędzia wykorzystywane w ramach tego zjawiska podzielono na dwie grupy, wyróżniając tym samym dwa typy kształtowania wyniku finansowego. Kształtowanie wyniku finansowego typu memoriałowego polega na manipulowaniu wielkościami o charakterze memoriałowym. Nie powoduje ono zmian w przepływach pieniężnych danego okresu, natomiast skutkuje pojawieniem się nietypowych wartości pewnych aktywów i pasywów w bilansie. Do typowych instrumentów rachunkowości wykorzystywanych w ramach kształtowania wyniku finansowego typu memoriałowego zalicza się decyzje kierownictwa jednostki odnośnie odpisywania aktywów, uznawania bądź przesuwania w czasie uznania

przychodu za osiągnięty bądź uznawania kosztów za poniesione. Z kolei kształtowanie wyniku finansowego typu realnego odbywa się poprzez działania realne o charakterze ekonomicznym, które wpływają na wartość przepływów pieniężnych danego okresu, a w niektórych przypadkach także na rozliczenia międzyokresowe. W konsekwencji podmioty, w których stosuje się kształtowanie wyniku finansowego typu realnego, charakteryzują się w analizowanym okresie, w porównaniu do innych, stosunkowo wysokimi kosztami produkcji oraz niskimi wydatkami uznaniowymi będącymi w gestii zarządu. Przykładowymi instrumentami ekonomicznymi stosowanymi w kształtowaniu typu realnego są działania polegające na przyspieszaniu sprzedaży, zmianie terminów dostaw, zmniejszaniu bądź opóźnianiu nakładów na badania i rozwój. Należy podkreślić, że chociaż w kształtowaniu wyniku finansowego typu memoriałowego oraz realnego wykorzystuje się różne instrumenty, to pozwalają one na osiągnięcie tych samych, zaplanowanych przez kierownictwo jednostki celów. W praktyce do ukształtowania raportowanego wyniku finansowego na pożądanym poziomie najczęściej stosuje wiele narzędzi jednocześnie.

W związku z rosnącym zainteresowaniem problematyką kształtowania wyniku finansowego, wzrasta liczba badań empirycznych mających na celu wykrycie tego zjawiska oraz określenie jego determinant. Zdecydowana większość badań naukowych dotyczących kształtowania wyniku finansowego opiera się na próbach pochodzących z jednego kraju, zwłaszcza z Ameryki Północnej. Powszechne są także analizy przeprowadzone na podstawie spółek giełdowych z Europy Zachodniej. W ostatnich latach wzrasta liczba badań opartych na próbach z rynków azjatyckich. Natomiast w Polsce kształtowanie wyniku finansowego dotychczas było przedmiotem nielicznych badań empirycznych.

Rozpoznanie grupy kapitałowej jako podmiotu rachunkowości oraz porównanie odnoszących się do niej regulacji zawartych w polskich przepisach prawnych z zakresu rachunkowości oraz międzynarodowych standardach stanowiące drugi cel szczegółowy rozprawy zostało zrealizowane również w rozdziale pierwszym.

Na podstawie dokonanego przeglądu literatury opracowano autorską definicję grupy kapitałowej ukazującą jej cechy charakterystyczne, które powodują, iż stanowi ona szczególny podmiot rachunkowości. Zdaniem autorki, **grupa kapitałowa to podmiot nieposiadający osobowości prawnej, stanowiący zgrupowanie pojedynczych jednostek gospodarczych, posiadających odrębną osobowość prawną, prowadzących działalność gospodarczą oraz ewidencję księgową, które charakteryzuje się różnego rodzaju wewnętrznymi powiązaniem pomiędzy jednostkami wchodzącymi w skład grupy o charakterze kapitałowym, personalnym lub umownym. Powiązania te pozwalają**

**wyodrębnić jedną jednostkę, która sprawuje kontrolę nad pozostałymi określanymi jako jednostki podporządkowane.**

Z kolei z przeprowadzonej analizy regulacji odnoszących się do grupy kapitałowej zawartych w polskich przepisach prawnych z zakresu rachunkowości oraz międzynarodowych standardach wynika, iż w większości rozwiązania przyjęte względem grupy kapitałowej w UoR są zgodne z postanowieniami zawartymi w MSR/MSSF. Rozbieżności dotyczą natomiast nazewnictwa, zakresu ujawnień poszczególnych elementów skonsolidowanego sprawozdania finansowego, niektórych zasad konsolidacji metodą pełną oraz wyceny udziałów metodą praw własności. W konsekwencji różnice te prowadzą do ograniczenia porównywalności danych prezentowanych w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych sporządzonych zgodnie z RMF i MSR/MSSF.

Złożoność struktury grupy kapitałowej oraz możliwość występowania różnorodnych związków pomiędzy jednostką dominującą a innymi jednostkami znacząco komplikuje proces sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Stąd też właściwe rozpoznanie formy podporządkowania podmiotów przez jednostkę dominującą oraz ich statusu (jednostka zależna, współzależna bądź stowarzyszona) umożliwi przygotowanie w sposób rzetelny skonsolidowanego sprawozdania finansowego. W zależności bowiem od rodzaju jednostki (zależna, współzależna, stowarzyszona) powinna być zastosowana odpowiednia metoda ujęcia jej danych finansowych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

Na podstawie przeprowadzonego przeglądu literatury ustalono, iż grupa kapitałowa podobnie jak pojedyncze podmioty sprawozdawcze, kształtuje wynik finansowy w celu:

- unikania wykazywania straty,
- wygładzania wyniku finansowego,
- unikania zmniejszania zysku,
- intensywnego powiększania zysku,
- znacznego redukowania wyniku finansowego/powiększania straty,
- osiągnięcia przez raportowany wynik finansowy wartości prognozowanej przez analityków finansowych.

Udowodniono także, że grupa kapitałowa jako szczególny podmiot rachunkowości posiada większe możliwości kształtowania wyniku finansowego niż pojedyncza jednostka gospodarcza, między innymi w związku z występowaniem instrumentów kształtowania wyniku finansowego specyficznych tylko dla tej organizacji. Zatem do osiągnięcia wyżej wymienionych celów kształtowania wyniku finansowego grupa kapitałowa może

wykorzystać zarówno instrumenty typowe dla jednostki gospodarczej, jak i instrumenty dodatkowe, specyficzne tylko dla złożonych struktur gospodarczych.

Z dokonanej analizy literatury wynika, iż kształtowanie wyniku finansowego grupy kapitałowej odbywa się najczęściej poprzez odpowiedni dobór jednostek do kręgu konsolidacyjnego. Jednakże wzrasta liczba publikacji, w szczególności zaś anglojęzycznych, poświęconych tematyce wykorzystania wartości firmy i jej odpisów aktualizujących do kształtowania wyniku finansowego grupy kapitałowej.

Trzeci cel szczegółowy polegał na identyfikacji wartości firmy wykazywanej w sprawozdaniu finansowym grupy kapitałowej oraz porównaniu zasad jej wyceny i prezentacji zarówno w kontekście teoretycznych koncepcji skonsolidowanej sprawozdawczości finansowej, jak i według rozwiązań zawartych w polskich przepisach prawnych oraz międzynarodowych regulacjach z zakresu rachunkowości. Cel ten został zrealizowany w drugim rozdziale rozprawy.

Z przeprowadzonego przeglądu definicji wartości firmy wynika, iż stanowi ona przedmiot zainteresowania wielu dziedzin nauki i dlatego też jest różnie definiowana. W literaturze przedmiotu wartość firmy jest uznawana za jeden z bardziej kontrowersyjnych składników majątku, który utożsamia się z ponadprzeciętnymi zdolnościami jednostki do generowania zysków, wynikającymi z posiadanych składników niematerialnych, których nie można oddzielnie skwantyfikować i wykazać, a jednocześnie istotnie wpływających na wartość danej jednostki jako całości oraz mogących przyczynić się osiągnięcia przez nią przewagi konkurencyjnej na rynku. Warunkiem ujęcia tej specyficznej kategorii ekonomicznej w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym jest przeprowadzenie procedury jej wyceny, określonej w ramach regulacji prawnych z zakresu rachunkowości, która dokonywana jest w momencie nabycia innej jednostki, jej zorganizowanej części albo udziałów dających możliwość sprawowania kontroli, współkontroli lub wywierania znaczącego wpływu na tą jednostkę. Na wystąpienie wartości firmy oraz jej poziom ma wpływ wiele czynników, lecz ich szczegółowe i kompletne określenie jest niezmiernie trudne z uwagi na subiektywność i naturę wartości firmy, która jest niejednorodna i tak jak środowisko, którego jest wytworem ulega ciągłym zmianom. Jednym z powodów tych przemian jest między innymi proces globalizacji przyczyniający się do rozwoju złożonych struktur gospodarczych jakimi są grupy kapitałowe. W konsekwencji wartość firmy stanowi coraz częściej jeden z istotnych składników aktywów tej organizacji w związku z różnego rodzaju procesami połączeniowymi podmiotów.

Na podstawie studiów literatury oraz polskich i międzynarodowych regulacji rachunkowości opracowano autorską definicję nabytej wartości firmy wykazywanej w sprawozdaniu finansowym grupy kapitałowej, określając ją **jako powstałą w drodze nabycia wartość firmy odpowiadającą na dzień nabycia tej części ceny zapłaconej za inną jednostkę, jej zorganizowaną część bądź udziały w niej skutkujące powstaniem relacji zależności, współzależności bądź stowarzyszenia pomiędzy tymi podmiotami, która nie została zrekompensowana w sumie wartości godziwej pozyskanych w ten sposób aktywów netto**. Ustalono następujące cechy charakterystyczne wartości firmy:

- występuje jako dodatnia bądź ujemna wartość,
- tworzy ją zbiór różnorodnych, niematerialnych składników, które posiadają zdolność do generowania zysków większych niż przeciętne w branży,
- nie występuje w księgach rachunkowych i bilansie jednostek wchodzących w skład grupy kapitałowej,
- stanowi ważny element aktywów grupy kapitałowej, który przyczynia się do powstania przewagi konkurencyjnej oraz oddziałuje na obecnych i potencjalnych inwestorów.

Ponadto z przeprowadzonego przeglądu literatury oraz przepisów prawa wynika, iż w przypadku UoR podstawą metody konsolidacji pełnej stosowanej w procesie sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego jest koncepcja podmiotu dominującego, natomiast w regulacjach MSR/MSSF koncepcja podmiotu gospodarczego. Stąd też w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym sporządzonym według polskich przepisów prawnych z zakresu rachunkowości prezentowana jest wartość firmy należąca jednostce dominującej, czyli nabyta wartość firmy. Z kolei obecnie obowiązujące rozwiązania zawarte w regulacjach MSR/MSSF umożliwiają ustalenie i wykazanie w skonsolidowany sprawozdaniu finansowym wartości firmy na poziomie nabytej bądź całkowitej wartości firmy odnoszącej się zarówno do nabytej wartości firmy przez jednostkę dominującą, jak i przez udziałowców mniejszościowych. Należy podkreślić, iż zastosowane podejście do wyceny i prezentacji wartości firmy w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, znacząco oddziałuje na wartość i sposób prezentacji danego składnika aktywów w tymże sprawozdaniu, a także na poziom jego późniejszego rozliczania.

Z dokonanej analizy rozwiązań przyjętych w UoR oraz MSR/MSSF dotyczących wyceny oraz prezentacji wartości firmy wykazanej w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wynika, iż występują pomiędzy nimi istotne różnice. W konsekwencji rozbieżności te mogą wpłynąć na uzyskanie odmiennych ocen sytuacji finansowej i rentowności grup kapitałowych

dokonanych przez zewnętrznych interesariuszy. Główne różnice pomiędzy rozwiązaniami zawartymi w UoR oraz w MSR/MSSF odnoszącymi się do wartości firmy dotyczą sposobu:

- wyjaśniania problematyki, definiowania oraz ustalania wartości tego składnika aktywów,
- ujmowania kosztów bezpośrednio poniesionych z połączeniem,
- ustalania wartości firmy w przypadku połączenia realizowanego etapami,
- prezentowania wartości firmy w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym,
- ujmowania w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wartości firmy jednostek współzależnych,
- definiowania, ustalania oraz ujmowania wartości firmy o charakterze ujemnym.

Regulacje MSR/MSSF, w przeciwieństwie do UoR, poświęcają o wiele więcej miejsca problematyce wartości firmy i dodatkowo aktualizują rozwiązania dotyczące tej kategorii ekonomicznej. UoR, w przeciwieństwie do MSR/MSSF, nie definiuje pojęcia wartości firmy, natomiast wyjaśnia je poprzez wskazanie sposobu jej ustalenia na moment początkowego ujęcia przez jednostkę nabywającą. Z kolei MSSF 3 podaje dodatkowe kryterium umożliwiające ujęcie wartości firmy, zgodnie z którym nabyte aktywa w ramach określonej transakcji muszą stanowić przedsięwzięcie, a przeprowadzona transakcja musi odpowiadać definicji połączenia jednostek określonej w tym standardzie. Ponadto kwestią różnicującą analizowane regulacje, która wpływa na wielkość ustalonej wartości firmy, jest sposób ujęcia kosztów bezpośrednio poniesionych w związku z połączeniem. W myśl UoR koszty te powiększają wyznaczoną cenę przejęcia, natomiast w przypadku rozwiązań zawartych w MSSF 3 obciążają wynik finansowy okresu, w którym dokonano rozliczenia połączenia. Istotną różnicę stanowi także sposób ustalania wartości firmy w przypadku połączenia realizowanego etapami. W myśl MSSF 3 nabywanie dodatkowych udziałów jednostki zależnej nie stanowi nowego połączenia gospodarczego i dlatego też nie ustala się wówczas wartości firmy. Z kolei w UoR połączenie jednostek realizowane etapami powoduje ustalenie wartości firmy na poziomie złożonej wartości firmy, powstałej na poszczególne momenty nabycia dodatkowych udziałów jednostki przejmowanej. Ponadto zgodnie z UoR wartość firmy prezentuje się w aktywach trwałych skonsolidowanego bilansu w dwóch odrębnych pozycjach według źródeł jej powstania. Natomiast w przypadku regulacji MSR/MSSF wartość firmy wykazuje się w ramach jednej, odrębnej pozycji w aktywach trwałych skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej, niezależnie od tego czy powstała w skutek przejęcia (połączenia) prawnego czy też przejęcia kapitałowego. Ponadto MSR/MSSF nie dopuszczają, w przeciwieństwie do UoR, stosowania metody proporcjonalnej

do konsolidowania danych finansowych jednostek współzależnych, a więc także i do prezentacji w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wartości firmy jednostek współzależnych. Istotną różnicą pomiędzy polskimi i międzynarodowymi regulacjami z zakresu rachunkowości jest także problematyka ujmowania ujemnej wartości firmy. UoR nie definiuje ujemnej wartości firmy, ale wskazuje jak ją ustalić oraz w jaki sposób zaprezentować w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Z kolei w MSSF 3 nie występuje pojęcie ujemnej wartości firmy, pomimo iż jest podany opis jej powstania. Zamiast tego terminu w standardzie tym stosowane jest pojęcie zysku na okazyjnym nabyciu. Ponadto w myśl rozwiązań przyjętych w MSSF 3, jeśli po dokonaniu ponownej weryfikacji i sprawdzeniu poprawności kalkulacji, nadal występuje zysk na okazyjnym nabyciu, to wówczas należy odnieść go na wynik finansowy okresu, w którym wystąpiło przejęcie zarówno prawne, jak i kapitałowe. Zatem w przypadku ustalenia wartości firmy o charakterze ujemnym, wynik finansowy danego okresu będzie wyższy w przypadku grupy kapitałowej sporządzającej skonsolidowane sprawozdanie finansowe według regulacji MSR/MSSF, aniżeli według UoR.

Określenie istoty rozliczania wartości firmy prezentowanej w sprawozdaniu finansowym grupy kapitałowej oraz porównanie procedur jej rozliczania zawartych w polskich regulacjach prawnych oraz międzynarodowych standardach rachunkowości stanowiące czwarty cel szczegółowy dysertacji zostało zrealizowane w rozdziale trzecim.

Na podstawie dokonanego przeglądu literatury przedmiotu ustalono, iż rozliczanie wartości firmy ma na celu przedstawienie w sposób rzetelny realnej wartości tego składnika aktywów w sprawozdaniu finansowym. Jednakże stanowi ono trudne i kontrowersyjne zagadnienie w rachunkowości z powodu między innymi samej natury wartości firmy oraz braku jednomyślności w postrzeganiu tego składnika majątku zarówno przez teoretyków, jak i praktyków. W konsekwencji w rachunkowości dopuszczalne są obecnie dwa odmienne rozwiązania dotyczące rozliczania wartości firmy, to jest amortyzowanie przy użyciu metody liniowej oraz testowanie pod kątem utraty wartości. Rozwiązania te różnią się sposobem traktowania i wykazywania w sprawozdaniu finansowym odpisu tego aktywu. Również w przypadku ujemnej wartości firmy teoria rachunkowości wskazuje różnorodne koncepcje jej rozliczania. W praktyce zaś najczęściej stosowane są rozwiązania mieszane, będące kombinacją dwóch pozostałych koncepcji rozliczania ujemnej wartości firmy. Dokonywanie odpisów wartości firmy uzależnione jest od wielu czynników, które w literaturze przedmiotu są klasyfikowane według różnych kategorii. Determinanty odpisów wartości firmy dzieli się między innymi na czynniki ekonomiczne i zarządcze, bądź czynniki wewnętrzne

i zewnętrzne. W literaturze przedmiotu argumentuje się, iż jednym z ważniejszych czynników determinujących dokonanie odpisu jest przyjęty sposób rozliczania jej wartości przez jednostkę, bowiem istotnie wpływa na poziom raportowanego wyniku finansowego. Ponadto wielu badaczy dowodzi, iż odpisy wartości firmy wykorzystywane są w praktyce rachunkowości jako instrumenty kształtowania wyniku finansowego.

Z przeprowadzonych studiów literatury oraz przepisów prawa wynika, iż rozwiązania w zakresie rozliczania wartości firmy przyjęte w polskich i międzynarodowych regulacjach rachunkowości różnią się. W konsekwencji w odmienny sposób wpływają na wynik finansowy, powodując tym samym możliwość uzyskania różnych ocen sytuacji finansowej oraz rentowności grup kapitałowych dokonywanych przez zewnętrznych użytkowników ich sprawozdań finansowych. Zasadnicze rozbieżności występujące pomiędzy obiema regulacjami odnoszącymi się do zasad rozliczania wartości wynikają głównie z:

- postrzegania wartości firmy jako składnika aktywów,
- przyjętej koncepcji rozliczania wartości firmy,
- stosowanych rozwiązaniach w zakresie wyceny,
- podejścia do wartości firmy o charakterze ujemny.

UoR traktuje wartość firmy jako składnik aktywów o ograniczonym czasie ekonomicznej użyteczności, co skutkuje jej amortyzowaniem. Ponadto w myśl polskich przepisów z zakresu rachunkowości wartość firmy oprócz stopniowego amortyzowania, jest także dodatkowo rozliczana poprzez odpisy aktualizujące z tytułu częściowej albo całkowitej utraty zdolności do przynoszenia korzyści ekonomicznych w przypadku wystąpienia przesłanek świadczących z dużym prawdopodobieństwem, iż wartość firmy nie przyniesie w przyszłości oczekiwanych korzyści ekonomicznych. Z kolei w regulacjach MSR/MSSF wartość firmy postrzegana jest jako składnik aktywów o nieograniczonym czasie ekonomicznej użyteczności i podlega obowiązkowo testom na utratę wartości przeprowadzanym corocznie, bądź częściej, jeśli wystąpią przesłanki wskazujące na utratę jej wartości. Należy zauważyć, iż zasady zawarte w KSR 4 dotyczące przeprowadzania weryfikacji pod kątem możliwej trwałej utraty wartości są w większości zgodne z rozwiązaniami występującymi w MSR 36. Regulacje międzynarodowe, w przeciwieństwie do krajowych, nakazują jednak badanie wartości firmy pod kątem utraty wartości co rok, niezależnie od wystąpienia przesłanek wskazujących na możliwość wystąpienia utraty wartości. Ponadto w MSR 36, w przeciwieństwie do KSR 4, występuje możliwość wyceny wartości firmy przypisywanej do ośrodka wypracowującego środki pieniężne, która powstała w wyniku przejęcia



kapitałowego, wskutek którego jednostka dominująca posiada mniej niż 100% udziałów w jednostce zależnej, według dwóch metod, to jest wyceny całkowitej bądź wyceny proporcjonalnej do udziałów. KSR 4 nie zezwala na ujmowanie i ustalanie wartości firmy przypisanej do ośrodka wypracowującego korzyści ekonomiczne w jej wartości całkowitej, czyli w części przypadającej zarówno na jednostkę dominującą, jak i na udziały niekontrolujące. Kwestią różnicującą analizowane regulacje, która wpływa na wielkość dokonanego odpisu jest stosowane rozwiązanie w zakresie wyceny wartości firmy. W polskich przepisach prawnych z zakresu rachunkowości wycena wartości firmy opiera się na koszcie historycznym, natomiast w regulacjach międzynarodowych odbywa się przy wykorzystaniu wartości godziwej. Stąd też w przypadku odpisów amortyzacyjnych, ich wpływ na wynik finansowy jest łatwy do przewidzenia, gdyż ustalone są przy wykorzystaniu metody liniowej i w sposób równomierny obciążają wynik finansowy jednostki. Natomiast wynik finansowy podmiotu szacującego wartość firmy zgodnie z postanowieniami zawartymi w regulacjach MSR/MSSF jest mniej przewidywalny. W konsekwencji w literaturze przedmiotu argumentuje się, że chociaż odejście od amortyzowania na rzecz dokonywanie odpisów aktualizujących z tytułu utraty wartości firmy miało na celu urealnienie wartości firmy prezentowanej w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, to w praktyce odpisy te uznawane są za kategorię szacunkową, uznaniową, wymagającą zastosowania profesjonalnego osądu przez zarządzających, trudno weryfikowalną przez biegłych rewidentów, która istotnie wpływa na raportowany wynik finansowy i może być wykorzystywana do manipulowania danymi finansowymi w celu wykreowania określonego wizerunku grupy kapitałowej w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Należy zauważyć, iż najistotniejsza różnica pomiędzy polskimi i międzynarodowymi regulacjami z zakresu rachunkowości dotyczy problematyki rozliczania wartości firmy o charakterze ujemnym. UoR określa dość złożoną procedurę rozliczania ujemnej wartości firmy. Natomiast w myśl rozwiązań zawartych w MSSF 3, ustalonego na dzień przejęcia zysku na okazyjnym nabyciu nie rozlicza się, gdyż w pełniej wartości jest on odnoszony na wynik finansowy okresu, w którym nastąpiło przejęcie.

Ostatnim, piątym celem szczegółowym było zbadanie wykorzystania wartości firmy i jej odpisów aktualizujących z tytułu utraty wartości jako instrumentów kształtowania wyniku finansowego w grupach kapitałowych notowanych na GPW w Warszawie. Realizacja tego celu nastąpiła w rozdziale czwartym.

W analizowanych grupach kapitałowych w latach 2011-2020 wartość firmy stanowiła istotny składnik aktywów ogółem oraz aktywów trwałych, co dowodzi, iż w próbie badawczej

występowała tendencja do systematycznego zwiększania wartości firmy w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym w wyniku dokonywania nowych przejęć oraz niewykazywania utraty jej wartości bądź wykazywania na nieznacznym poziomie. W konsekwencji w badanym okresie wartość firmy była odpisywana co około 9 lat i 6 miesięcy. Świadczy o tym również średnia stopa odpisów aktualizujących wartość firmy wynosząca dla analizowanej zbiorowości 1,6% oraz ponad pięciokrotna nadwyżka kwot wartości firmy powstałej w ramach rozliczonych przejęć nad odpisami aktualizującymi z tytułu utraty jej wartości. Uzyskane wyniki analiz statystycznych pozwalają stwierdzić, iż wartość firmy stanowi istotny składnik sprawozdania finansowego grupy kapitałowej.

W latach 2011-2020 zdecydowana większość grup kapitałowych nie wykazywała zysku na okazyjnym nabyciu, co dowodzi że w rozpatrywanym okresie w większości badanych podmiotów w efekcie rozliczanych połączeń najczęściej ujmowano wartość firmy. Jest to także zgodne z postanowieniami MSSF 3, w myśl których zysk na okazyjnym nabyciu stanowi sytuację nietypową. Ponadto zarówno w przypadku całej rozpatrywanej zbiorowości, jak i grup kapitałowych, które ujawniają tę kategorię zysku obserwuje się, iż zysk na okazyjnym nabyciu nie wpływa istotnie na raportowane wyniki finansowe, a tym samym i sytuację finansową prezentowaną w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych. Wyjątkiem był jedynie rok 2013 w próbie badawczej oraz 2013 i 2015 rok w przypadku podmiotów ujawniających zysk na okazyjnym, w których średni udział zysku na okazyjnym nabyciu w wybranych pozycjach skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów przyjmował istotną wartość w związku z ujęciem w ramach rozliczanych połączeń jednorazowo zysku na okazyjnym nabyciu o wysokiej wartości nominalnej. Zatem uzyskane wyniki analiz statystycznych pozwalają stwierdzić, iż wartość firmy o charakterze ujemnym nie stanowi istotnego składnika sprawozdania finansowego grupy kapitałowej.

Ponadto ustalono, iż dokonane w latach 2011-2020 odpisy aktualizujące wartość firmy nie wpływają istotnie na raportowane wyniki finansowe ani sytuację finansową analizowanych grup kapitałowych z uwagi na niewielką ilość obserwacji z ujętymi odpisami aktualizującymi w próbie badawczej. Wyniki analiz statystycznych uzyskane dla wszystkich obserwacji w próbie badawczej pozwalają stwierdzić, iż odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości przez wartość firmy nie stanowi istotnego składnika sprawozdania finansowego grupy kapitałowej.

Zauważono, iż w przypadku obserwacji z wykazanymi odpisami aktualizującymi wartość firmy występuje istotny statystycznie i dodatni związek korelacyjny pomiędzy średnią wartością odpisów aktualizujących wartość firmy a średnią wartością przychodów ze sprzedaży, średnią wartością aktywów ogółem, średnią wartością kapitału własnego oraz

średnią wartością przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej, co dowodzi, że odpisy aktualizujące wartość firmy ujmowane są przez podmioty, w których następuje poprawa sytuacji finansowej. Ponadto ustalono, iż w obserwacjach z wykazanymi odpisami aktualizującymi wartość firmy, odpisy aktualizujące wartość firmy wpływają istotnie na raportowany wynik finansowy oraz sytuację finansową danych grup kapitałowych. Stąd też wyniki analiz statystycznych uzyskane dla obserwacji z wykazanymi odpisami aktualizującymi wartość firmy pozwalają stwierdzić, iż odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości przez wartość firmy stanowi istotny składnik sprawozdania finansowego grupy kapitałowej. Jednakże należy mieć na uwadze, iż w próbie badawczej występuje tylko 10,55% obserwacji z odpisem aktualizującym wartość firmy.

Należy podkreślić, iż w badanym okresie zdecydowana większość grup kapitałowych ustalała wartość firmy na poziomie nabytej wartości firmy, a więc wyceniała udziały niekontrolujące na dzień przejęcia w proporcji do udziału w wartości godziwej nabytych aktywów netto. Wybór sposobu wyceny udziałów niekontrolujących ma istotne znaczenie z punktu widzenia wysokości ustalonego odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości. Część podmiotów korzysta również z możliwości występujących w MSSF 3 odnośnie wyboru sposobu wyceny udziałów niekontrolujących w przypadku rozliczania każdego połączenia, aby wpływać wysokością ustalonej wartości firmy na poszczególne pozycje skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Ponadto w latach 2011-2020 w większości obserwacji nie wykazano odpisów aktualizujących z tytułu utraty wartości przez wartość firmy co dowodzi, iż w rozpatrywanym okresie w większości badanych podmiotów na podstawie przeprowadzonych testów nie stwierdzano utraty wartości firmy. Jednocześnie zdecydowana większość grup kapitałowych ustala wartość odzyskiwalną ośrodka wypracowującego środki pieniężne (bądź zespołu ośrodków), do którego przypisano wartość firmy tylko na podstawie wartości użytkowej, która w literaturze przedmiotu uznawana jest za wielkość uznaniową, obarczoną subiektywizmem oraz trudno weryfikowalną przez zewnętrznych interesariuszy. Stąd też, pomimo iż w badanym okresie w próbie badawczej wzrósł odsetek grup kapitałowych ujawniających informacje wymagane przez MSR 36 w zakresie przeprowadzonego testu na utratę wartości przez wartość firmy, to nadal stopień szczegółowości informacji ujawnianych przez badane podmioty różni się istotnie. Zaobserwowano, iż w praktycznie większości obserwacji występuje inna wartość stopy dyskontowej wykorzystywanej w prognozach przepływów pieniężnych oraz nie stwierdza się utraty wartości przez wartość firmy, co zdaniem autorki rozprawy oznacza, że badane podmioty wykorzystują uznaniowość przy

ocenie utraty wartości przez wartość firmy, aby wpływać na odpowiednie pozycje skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Brak ścisłych wytycznych w regulacjach MSR/MSSF odnośnie sposobu ujęcia odpisu aktualizującego wartość firmy, sprawia, iż w analizowanej zbiorowości jest on ujmowany na pięć sposobów. Zdaniem autorki niniejszej dysertacji dowolność w tym zakresie jest wykorzystana do wykreowania pożądanego obrazu sytuacji finansowej w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym poprzez alokowanie odpisu aktualizującego do różnych kategorii działalności.

Wyniki uzyskane z przeprowadzonych badań empirycznych pozwalają stwierdzić, iż grupa kapitałowa kształtuje wysokość wyniku finansowego poprzez wartość firmy i jej odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości.

Ponadto uzyskane wyniki badań literaturowych oraz empirycznych potwierdzają postawioną przez autorkę rozprawy główną hipotezę badawczą stwierdzającą, iż różnorodność rozwiązań dopuszczona polskimi oraz międzynarodowymi regulacjami prawnymi w zakresie wyceny i rozliczania wartości firmy wykazywanej w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wpływa na kształtowanie wyniku finansowego grupy kapitałowej. Zbyt duża dowolność oraz uznaniowość rozwiązań prawnych dotyczących wyceny, rozliczania, a także prezentacji wartości firmy powoduje, iż członkowie zarządów mogą wykorzystywać je w sposób intencjonalny do kształtowania wyniku finansowego, aby wykreować pożądaną sytuację finansową grupy kapitałowej w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym i tym samym oddziaływać na interesariuszy oraz motywować ich do określonych działań. Jednocześnie obowiązywanie równoległe dwóch różniących się regulacji prawnych w zakresie wyceny i rozliczania wartości firmy utrudnia porównywanie skonsolidowanych sprawozdań finansowych grup kapitałowych sporządzonych według obu regulacji, a wręcz może doprowadzić do podjęcia nieracjonalnych decyzji ekonomicznych.

Zdaniem autorki niniejszej rozprawy przeprowadzone badania przyczynią się do usystematyzowania wiedzy na temat kształtowania wyniku finansowego, zasad wyceny, rozliczania i prezentacji wartości firmy, a także prezentują w jakim stopniu grupy kapitałowe notowane na GPW w Warszawie w latach 2011-2020, posiadające siedzibę na terenie Polski, nieprowadzące działalności finansowej i ubezpieczeniowej oraz wykazujące przez cały okres badawczy wartość firmy, wykorzystują wartość firmy do kształtowania wyniku finansowego.

Podsumowując, zdaniem autorki niniejszej dysertacji do głównych walorów poznawczych niniejszej rozprawy należy zaliczyć:

- zwrócenie uwagi na zjawisko kształtowania wyniku finansowego,

- zaproponowanie autorskich definicji grupy kapitałowej oraz nabytej wartości firmy prezentowanej w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym,
- kompleksową analizę przepisów prawnych w zakresie wyceny, rozliczania i prezentacji wartości firmy,
- opracowanie modeli regresji wyjaśniających kształtowanie wartości firmy, odpisów aktualizujących z tytułu utraty wartości przez wartość firmy oraz wyniku finansowego netto w latach 2011-2020 za pomocą wybranych zmiennych wykorzystywanych w analizie i ocenie sytuacji finansowej podmiotów zarówno dla wszystkich obserwacji w próbie, jak i dla obserwacji z wykazaniem odpisem aktualizującym wartość firmy.

Autorka niniejszej rozprawy wyraża nadzieję, że przedstawione rozważania mogą stać się przyczynkiem do dalszych badań w zakresie determinant kształtowania wyniku finansowego w grupach kapitałowych notowanych na GPW w Warszawie. Ponadto autorka wyraża nadzieję, że niniejsza dysertacja wzmocni dyskusję prowadzoną w środowisku naukowym na temat wyceny w wartości godziwej oraz potrzeby harmonizacji przepisów rachunkowości.

## BIBLIOGRAFIA

- AbuGhazaleh, N.M., Al-Hares, O.M. i Haddad, A.E. (2012). The value relevance of goodwill impairments: UK evidence. *International Journal of Economics and Finance*, 4(4), 206-216. doi:10.5539/ijef.v4n4p206
- AbuGhazaleh, N.M., Al-Hares, O.M. i Roberts, C. (2011). Accounting discretion in goodwill impairments: UK evidence. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 22(3), 165-273. <https://doi.org/10.1111/j.1467-646X.2011.01049.x>
- Adamska, A., Mesjasz, Cz. i Urbanek, P. (2016). *Teorie ładu korporacyjnego: Władanie i kontrola w złożonym świecie*. Łódź: Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego.
- Aluchna, M. (2010). *Kierunki rozwoju polskich grup kapitałowych: Perspektywa międzynarodowa*. Warszawa: Oficyna Wydawnicza SGH.
- American Institute of Certified Public Accountants. (b.d.) *Accounting Research Study, No. 10, Accounting for Goodwill (1968-01)*. Pobrane 30 kwietnia 2020 z [https://egrove.olemiss.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1141&context=aicpa\\_guides](https://egrove.olemiss.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1141&context=aicpa_guides)
- Andrzejewski, M. i Grabiński, K. (2016). Wpływ jakości systemu nadzoru właścicielskiego na sytuację finansową spółek giełdowych w czasach kryzysu finansowego - przegląd badań empirycznych. *Studia Ekonomiczne. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach*, (268), 9-19. Pobrane z [https://www.ue.katowice.pl/fileadmin/user\\_upload/wydawnictwo/SE\\_Artyku%C5%82y\\_251\\_270/SE\\_268/01.pdf](https://www.ue.katowice.pl/fileadmin/user_upload/wydawnictwo/SE_Artyku%C5%82y_251_270/SE_268/01.pdf)
- Artienwicz, N., Bartoszewicz, A., Cygańska, M. i Wójtowicz, P. (2020). *Kształtowanie wyniku finansowego w Polsce: Teoria – praktyka – stan badań*. Katowice: Wydawnictwo IUS PUBLICUM. Pobrane z [https://depot.ceon.pl/bitstream/handle/123456789/19768/ISBN\\_9788395896811.pdf?sequence=1](https://depot.ceon.pl/bitstream/handle/123456789/19768/ISBN_9788395896811.pdf?sequence=1)
- Bakalarczyk, S. i Rybaczewska, M. (2009). Determinanty i znaczenie wartości firmy. *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego*, 23(577), 9-16.
- Ball, R., Kothari, S.P. i Robin, A. (2000). The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 29(1), 1-51. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(00\)00012-4](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(00)00012-4)

- Bareja, K. (2018). Odpis z tytułu utraty wartości niefinansowych aktywów trwałych w praktyce sprawozdawczej wybranych spółek giełdowych. *Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu*, (524), 9-21. doi:10.15611/pn.2018.524.01
- Bartov, E. (1993). The timing of asset sales and earnings manipulation. *The Accounting Review*, 68(4), 840-855. Pobrane z <https://www.jstor.org/stable/pdf/248507>
- Bartov, E. i Cohen, D.A. (2008). The “Numbers Game” in the pre- and post-Sarbanes-Oxley eras. *NYU Law and Economics Research Paper*, 07-18. <https://doi.org/10.1177/0148558X0902400401>
- Bąk, M. (2009). Wewnętrzna wartość firmy jako wartość niematerialna i czynniki ją kształtujące. *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego*, 17(534), 13-21. Pobrane z <https://www.sbc.org.pl/dlibra/publication/edition/244328?id=244328&from=publication>
- Bąk, M. (2011). Wartości niematerialne w polityce rachunkowości przedsiębiorstwa. W: T. Cebrowska i W. Dotkuś (red.), *Wartości niematerialne i prawne - ujmowanie i prezentacja. Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu*, (190), 97-109. Pobrane z [https://www.dbc.wroc.pl/Content/32036/Bak\\_Wartosci\\_Niematerialne\\_w\\_Polityce\\_Rachunkowosci\\_Przedsiębiorstwa\\_2011.pdf](https://www.dbc.wroc.pl/Content/32036/Bak_Wartosci_Niematerialne_w_Polityce_Rachunkowosci_Przedsiębiorstwa_2011.pdf)
- Bąk, M. (2016). Wartość firmy jako składnik majątku ujawnianego i nieujawnianego – rozważania o istocie, klasyfikacji i znaczeniu. *Studia Ekonomiczne. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach*, (268), 20-33. Pobrane z [https://www.researchgate.net/profile/Melania\\_Bak/publication/328872965\\_WARTOSC\\_FIRMY\\_JAKO\\_SKLADNIK\\_MAJATKU\\_UJAWNIANEGO\\_I\\_NIEUJAWNIANEGO-ROZWAZANIA\\_O\\_ISTOCIE\\_KLASYFIKACJI\\_I\\_ZNACZENIU/links/5be7f715299bf1124fca3256/WARTOSC-FIRMY-JAKO-SKLADNIK-MAJATKU-UJAWNIANEGO-I-NIEUJAWNIANEGO-ROZWAZANIA-O-ISTOCIE-KLASYFIKACJI-I-ZNACZENIU.pdf](https://www.researchgate.net/profile/Melania_Bak/publication/328872965_WARTOSC_FIRMY_JAKO_SKLADNIK_MAJATKU_UJAWNIANEGO_I_NIEUJAWNIANEGO-ROZWAZANIA_O_ISTOCIE_KLASYFIKACJI_I_ZNACZENIU/links/5be7f715299bf1124fca3256/WARTOSC-FIRMY-JAKO-SKLADNIK-MAJATKU-UJAWNIANEGO-I-NIEUJAWNIANEGO-ROZWAZANIA-O-ISTOCIE-KLASYFIKACJI-I-ZNACZENIU.pdf)
- Bąk, M. (2020). *Majątek niewidzialny przedsiębiorstwa z perspektywy rachunkowości: Model awaryjny majątku niewidzialnego*. Wrocław: Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu.
- Beasley, M.S. (1996). An empirical analysis of the relation between the board of director composition and financial statement fraud. *The Accounting Review*, 71(4), 443-465. Pobrane z <https://www.jstor.org/stable/248566>

- Beatty, A. i Weber, J.P. (2003). The effects of debt contracting on voluntary accounting methods changes. *The Accounting Review*, 78(1), 119–142. doi: 10.2308/ACCR.2003.78.1.119
- Beatty, A. i Weber, J. (2006). Accounting discretion in fair value estimates: An examination of SFAS 142 goodwill impairments. *Journal of Accounting Research*, 44(2), 257-288. doi: 10.1111/j.1475-679X.2006.00200.x
- Be'dard, J., Chtourou, S.M. i Courteau, L. (2004). The effect of audit committee expertise, independence and activity on aggressive earnings management. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, vol. 23(2), 13-35. <https://doi.org/10.2308/aud.2004.23.2.13>
- Bens, D.A., Nagar, V. i Franco Wong, M.H. (2002). Real investment implications of employee stock option exercises. *Journal of Accounting Research*, 40(2), 359-393. <https://doi.org/10.1111/1475-679X.00052>
- Bens, D.A., Nagar, V., Skinner, D.J. i Franco Wong, M.H. (2003). Employee stock options, EPS dilution and stock repurchases. *Journal of Accounting and Economics*, 36(1–3), 51-90. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2003.10.006>
- Bergstresser, D. i Philippon, T. (2006). CEO incentives and earnings management. *Journal of Financial Economics*, 80(3), 511-529. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2004.10.011>
- Beuch, K. (2019). Połączenia jednostek gospodarczych. W: B. Nita i W. Hasik (red.), *Sprawozdanie finansowe według MSSF* (s. 553-589). Warszawa: Wolters Kluwer Polska.
- Bisogno, M. (2015). Goodwill and accounting discretion. *Scholedge International Journal of Management and Development*, 2(10), 9-22. doi: 10.19085/journal.sijmd021002
- Błażyńska, J. (2011). Polityka rachunkowości, polityka bilansowa, zasady rachunkowości – terminologia. W: W. Gabrusewicz, J. Semelak (red.), *Dylematy współczesnej rachunkowości. Zeszyty Naukowe UEP*, (174), 7-14. Pobrane z <https://bazekon.uek.krakow.pl/zeszyty/171195517>
- Brzezina, W. (1995). Nauka, polityka i praktyka rachunkowości. *Zeszyty Teoretyczne Rady Naukowej Stowarzyszenia Księgowych w Polsce*, (32), 29-40.
- Buk, H. (2015). Kwalifikowanie powiązań międzyorganizacyjnych dla celów skonsolidowanej sprawozdawczości finansowej. *Studia Ekonomiczne. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach*, (224), 7-19. Pobrane z [https://www.ue.katowice.pl/fileadmin/\\_migrated/content\\_uploads/01\\_24.pdf](https://www.ue.katowice.pl/fileadmin/_migrated/content_uploads/01_24.pdf)
- Burgstahler, D.C. i Dichev, I. (1997). Earnings management to avoid earnings decreases and losses. *Journal of Accounting and Economics*, 24(1), 99-126. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(97\)00017-7](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(97)00017-7)



- Burgstahler, D.C., Hail, L. i Leuz, Ch. (2006). The importance of reporting incentives: Earnings management in european private and public firms. *The Accounting Review*, 81(5), 983-1016. Pobrane z [https://econ.au.dk/fileadmin/Economics\\_Business/Education/Summer\\_University\\_2012/63\\_08\\_Advanced\\_Financial\\_Accounting/Advanced\\_Financial\\_Accounting/8/Burgstahler\\_Hail\\_Leuz\\_TAR\\_2006.pdf](https://econ.au.dk/fileadmin/Economics_Business/Education/Summer_University_2012/63_08_Advanced_Financial_Accounting/Advanced_Financial_Accounting/8/Burgstahler_Hail_Leuz_TAR_2006.pdf)
- Callao, S. i Jarne, J.I. (2010). Have IFRS affected earnings management in the European Union?, *Accounting in Europe*, 7(2), 159-189. <https://doi.org/10.1080/17449480.2010.511896>
- Callao, S., Jarne, J.I. i Wróblewski, D. (2014). The development of earnings management research: A review of literature from three different perspectives. *Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości*, 79(135), 135-177. doi:10.5604/16414381.1133395
- Cebrowska, T. (2002). Polityka rachunkowości - nowe określenie w prawie bilansowym. W: D. Misińska i J. Szafraniec (red.), *Rachunkowość i rewizja u progu 2002 roku. Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu*, (929), 9-23.
- Chraścina, M. (2015). Odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości aktywów trwałych jako narzędzie polityki bilansowej na przykładzie spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych. *Studia Ekonomiczne. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach. Współczesne Finanse*, 4(252), 47-66. Pobrane z <https://www.sbc.org.pl/Content/220982/03.pdf>
- Chraścina, M. (2016). Kształtowanie wyniku finansowego netto w celu stosowania strategii „wielkich kąpieli” (*big bath*) na przykładzie spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. *Studia Ekonomiczne. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach*, (284), 161-171. Pobrane z [https://www.ue.katowice.pl/fileadmin/user\\_upload/wydawnictwo/SE\\_Artyku%C5%82y\\_271\\_290/SE\\_284/15.pdf](https://www.ue.katowice.pl/fileadmin/user_upload/wydawnictwo/SE_Artyku%C5%82y_271_290/SE_284/15.pdf)
- Churyk, N.T. (2005). Reporting goodwill: are the new accounting standards consistent with market valuations? *Journal of Business Research*, 58(10), 1353-1361. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2004.05.006>
- Churyk, N. T. i Cripe, B. (2011). Goodwill impairment: Immediate Write-offs. *The CPA Journal*, 81(1), 28-31. Pobrane z <https://login.ezproxy.unwsp.edu/login?&url=https://openurl.ebscohost.com/linksvc/linking.aspx?sid=Primo&volume=81&date=20110101&spage=28&issn=0732-8435&issue=1&genre=article&title=The+CPA+journal.&epage=31>

- Cieciura, M. (2009a). Ewolucja podejścia do wartości firmy w polskim prawie bilansowym. W: B. Filipiak (red.), *Instrumenty i kierunki stymulowania rozwoju przedsiębiorstw i instytucji. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego*, 635. *Problemy Zarządzania, Finansów i Marketingu*, (14), 19-30. Pobrane z [https://bazhum.muzhp.pl/media/files/Problemy\\_Zarządzania\\_Finansow\\_i\\_Marketingu/Problemy\\_Zarządzania\\_Finansow\\_i\\_Marketingu-r2009-t14/Problemy\\_Zarządzania\\_Finansow\\_i\\_Marketingu-r2009-t14-s19-30/Problemy\\_Zarządzania\\_Finansow\\_i\\_Marketingu-r2009-t14-s19-30.pdf](https://bazhum.muzhp.pl/media/files/Problemy_Zarządzania_Finansow_i_Marketingu/Problemy_Zarządzania_Finansow_i_Marketingu-r2009-t14/Problemy_Zarządzania_Finansow_i_Marketingu-r2009-t14-s19-30/Problemy_Zarządzania_Finansow_i_Marketingu-r2009-t14-s19-30.pdf)
- Cieciura, M. (2009b). Kształtowanie wyniku finansowego jednostki gospodarczej na skutek przyjętego sposobu rozliczania wartości firmy. *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego*, 549. *Ekonomiczne Problemy Usług*, 39, 181-188. Pobrane z [http://bazhum.muzhp.pl/media//files/Ekonomiczne\\_Problemy\\_Uslug/Ekonomiczne\\_Problemy\\_Uslug-r2009-t-n39/Ekonomiczne\\_Problemy\\_Uslug-r2009-t-n39-s181-188/Ekonomiczne\\_Problemy\\_Uslug-r2009-t-n39-s181-188.pdf](http://bazhum.muzhp.pl/media//files/Ekonomiczne_Problemy_Uslug/Ekonomiczne_Problemy_Uslug-r2009-t-n39/Ekonomiczne_Problemy_Uslug-r2009-t-n39-s181-188/Ekonomiczne_Problemy_Uslug-r2009-t-n39-s181-188.pdf)
- Cieciura, M. (2009c). Rola wartości firmy w kreowaniu wartości przedsiębiorstwa. W: I. Sobańska i T. Wnuk-Pel (red.), *Rachunkowość w procesie tworzenia wartości przedsiębiorstwa* (s. 103-109). Łódź: Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego.
- Cieciura, M. (2011). Wartość godziwa czy koszt historyczny jako podstawa wyceny nabytej wartości firmy. *Prace i Materiały Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Gdańskiego*, (1), t. 1 *Kluczowe problemy teorii i praktyki rachunkowości*, 217-224.
- Cieciura, M. (2012). *Rozliczanie wartości firmy w świetle międzynarodowych standardów rachunkowości*. Warszawa: CeDeWu.
- Coase, R.H. (1937). The nature of the firm. *Economica*, 4, 386-405. Pobrane z <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1111/j.1468-0335.1937.tb00002.x>
- Comperek, M. (2017). Strategie zarządzania zyskiem z perspektywy struktury własnościowej przedsiębiorstw przemysłowych. *Zeszyty Naukowe Politechniki Śląskiej. Organizacja i Zarządzanie*, (113), 35-51. doi:10.29119/1641-3466.2017.113.3
- Czakowska, S. (2020). The Similarities and Differences between Earnings Management and Fraud. *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie*, 4(988), 103-115. <https://doi.org/10.15678/ZNUEK.2020.0988.0406>
- D'Alauro, G. (2013). The impact of IAS 36 on goodwill disclosure: Evidence of the write-offs and performance effects. *Intangible Capital*, 9(3), 754-799. <http://dx.doi.org/10.3926/ic.415>

- DeAngelo, L.E. (1986). Accounting numbers as market valuation substitutes. a study of management buyouts of public stockholders. *The Accounting Review*, 61(3), 400-420. Pobrane z <https://www.jstor.org/stable/i302516>
- Dechow, P.M., Hutton, A.P., Kim, J.H. i Sloan, R.G. (2012). Detecting earnings management: A new approach. *Journal of Accounting Research*, 50(2), 275-334. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2012.00449.x>
- Dechow, P.M. i Skinner, D.J. (2000). Earnings management: Reconciling the views of Accounting Academics, Practitioners and Regulators. *Accounting Horizons*, 14(2), 235-250. Pobrane z <https://pdfs.semanticscholar.org/179a/a8f31458e3692be458ccdb8b8cb98faca7ec.pdf>
- Dechow, P.M. i Sloan, R.G. (1991). Executive incentives and the Horizon problem: An empirical investigation. *Journal of Accounting and Economics*, 14(1), 51-89. Pobrane z <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/016771879190058S>
- Dechow, P.M., Sloan, R.G. i Sweeney, A.P. (1995). Detecting earnings management. *The Accounting Review*, 70(2), 193-225. Pobrane z <https://www.jstor.org/stable/248303?seq=1>
- DeFond, M., Hung, M. i Trezevant, R. (2007). Investor protection and the information content of annual earnings announcements: International evidence. *Journal of Accounting and Economics*, 43 (1), 37-67. Pobrane z <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0165410106000826>
- DeGeorge, F., Patel, J. i Zeckhauser, R. (1999). Earnings management to exceed thresholds. *Journal of Business*, 72(1), 1-33. Pobrane z <https://www.jstor.org/stable/10.1086/209601?seq=1>
- De Merville, W. i Petrie, A. G. (1989). Accounting for a bargain purchase in a business combination. *Accounting Horizons*, 3(3), 38-43. Pobrane z <https://www.proquest.com/openview/43b1bb063f2a88f81db8c011217172fd/1?pq-origsite=gscholar&cbl=3330>
- Dichev, I.D. i Skinner, D.J. (2002). Large-sample evidence on the debt covenant hypothesis. *Journal of Accounting Research*, 40(4), 1091-1123. <https://doi.org/10.1111/1475-679X.00083>
- Dobija, M. (1993). Węzłowe problemy i standardy rachunkowości holdingów. *Zeszyty Teoretyczne Rady Naukowej Stowarzyszenia Księgowych w Polsce*, (23), 31.
- Ehsan, S., Abbas, Q. i Nawaz, A. (2018). An inquiry into the relationship between earnings' management, corporate social responsibility and corporate governance, *Abasyn Journal of*

- Social Sciences*, 11(1), 104-116. Pobrane z <http://ajss.abasyn.edu.pk/admieditor/papers/V1111-7.pdf>
- Eliwa, Y., Gregoriou, A. i Paterson, A. (2019). Accruals quality and the cost of debt. The European evidence. *International Journal of Accounting and Information Management*, 27(2), 333-351. Pobrane z [https://repository.lboro.ac.uk/articles/Accruals\\_quality\\_and\\_the\\_cost\\_of\\_debt\\_the\\_European\\_evidence/9505190](https://repository.lboro.ac.uk/articles/Accruals_quality_and_the_cost_of_debt_the_European_evidence/9505190)
- Emery, K.G. (1951). Should goodwill be written off? *The Accounting Review*, 26(4), 560-567. Pobrane z <http://www.jstor.org/stable/242219>
- Fields, T.D., Lys, T.Z. i Vincent L. (2001). Empirical research on accounting choice. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1-3), 255-307. [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=258519](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=258519)
- Fijałkowska, J. (2006). Zarządzanie zyskiem w warunkach globalizujących się rynków kapitałowych – motywy, techniki i sposoby identyfikowania. *Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości*, 35(91), 29-49.
- Fijałkowska, J. (2013). *Falszowanie informacji ekonomiczno-finansowej w sprawozdawczości przedsiębiorstw*. W: Ł. Sułkowski i G. Ignatowski (red.), *Etyka w służbie biznesu* (s. 111-122). Łódź: Wydawnictwo Społecznej Akademii Nauk. Pobrane z <http://piz.san.edu.pl/docs/sim-44.pdf>
- Financial Accounting Standards Board. (b.d.). *Accounting Principles Board, Opinion No. 17, Intangible Assets* (1970-08). Pobrane 30 marca 2020 z [https://www.fasb.org/jsp/FASB/Document\\_C/DocumentPage?cid=1176156629544&acceptedDisclaimer=true](https://www.fasb.org/jsp/FASB/Document_C/DocumentPage?cid=1176156629544&acceptedDisclaimer=true)
- Financial Accounting Standards Board. (b.d.). *Accounting Principles Board, Opinion No. 22, Disclosure of Accounting Policies* (1972-04). Pobrane 7 września 2019 z [https://www.fasb.org/cs/ContentServer?c=Document\\_C&cid=1176156418903&d=&pageName=FASB%2FDocument\\_C%2FDocumentPage](https://www.fasb.org/cs/ContentServer?c=Document_C&cid=1176156418903&d=&pageName=FASB%2FDocument_C%2FDocumentPage)
- Financial Accounting Standards Board. (b.d.). *ASU No. 2011-08 „Intangibles - Goodwill and Other (Topic 350): Testing Goodwill for Impairment”*. Pobrane 19 grudnia 2020 z [https://www.fasb.org/jsp/FASB/Document\\_C/DocumentPage?cid=1176158924168&acceptedDisclaimer=true](https://www.fasb.org/jsp/FASB/Document_C/DocumentPage?cid=1176158924168&acceptedDisclaimer=true)
- Frendzel, M. (2011). Aktywowanie wewnętrznie wytworzonych zasobów niematerialnych w wartości innych aktywów - zagadnienia dyskusyjne. W: T. Cebrowska i W. Dotkuś (red.), *Wartości niematerialne i prawne - ujmowanie i prezentacja. Prace Naukowe*

- Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu*, 190, 97-109. Pobrane z <https://www.dbc.wroc.pl/dlibra/publication/35298/edition/32045/content>
- Gabrusewicz, W. (2002). Polityka bilansowa grupy kapitałowej. *Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości*, 8(64), 68-74.
- Gaharan, C. i Lei, A.Y.C. (2016). Information quality and earnings enhancement of the bargain purchase gain. *Journal of Accounting and Finance*, 16(5), 105-110. Pobrane z <https://articlegateway.com/index.php/JAF/article/view/1055/997>
- Gajdka, J. (2012). Kształtowanie zysków w przedsiębiorstwach w kontekście kryzysu finansowego w Europie. W: D. Zarzecki (red.), *Zarządzanie finansami – inwestycje, wycena przedsiębiorstw, zarządzanie wartością. Finanse, Rynki finansowe, Ubezpieczenia. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego*, 51(690), 303-311. Pobrane z [http://wneiz.pl/nauka\\_wneiz/frfu/51-2012/FRFU-51-303.pdf](http://wneiz.pl/nauka_wneiz/frfu/51-2012/FRFU-51-303.pdf)
- Gąsior, A. (2010). Uwarunkowania makroekonomiczne transakcji fuzji i przejęć. W: Urbańczyk, E. (red.), *Zarządzanie wartością przedsiębiorstwa w warunkach kryzysu. Finanse, Rynki finansowe, Ubezpieczenia. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego*, 35(635), 267-278.
- Ghazali, A.W., Shafie, N.A. i Sanusi, Z.M. (2015). earnings management: an analysis of opportunistic behaviour, monitoring mechanism and financial distress. W: M.B.M Binti Morad (ed.), *7th INTERNATIONAL CONFERENCE ON FINANCIAL CRIMINOLOGY 2015, 7th ICFC 2015*, 13-14 April 2015, Wadham College, Oxford University, United Kingdom, 28, 190-201. Pobrane z <https://core.ac.uk/download/pdf/82662283.pdf>
- Giełda Papierów Wartościowych. (b.d.). *Główny Rynek GPW – Lista spółek*. Pobrane 7 listopada 2021 z <https://www.gpw.pl/spol>
- Gierusz, A. i Gierusz, M. (2016). *Konsolidacja sprawozdań finansowych według MSSF: metody i korekty konsolidacyjne, zbycia i nabycia, sytuacje szczególne, porównanie z ustawą o rachunkowości*. Gdańsk: ODDK.
- Gierusz, J. (2000). Wewnętrznie generowana wartość firmy w świetle definicji aktywów. *Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu*, (876), 97-102.
- Gierusz, J. (2010). Pomiar utraty wartości środków trwałych - regulacje polskie na tle MSR 36. *Prace i Materiały Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Gdańskiego*, (4), t. 4 *Rachunkowość: Wybrane problemy*, 61-74. Pobrane z [http://jmf.wzr.pl/pim/2010\\_4\\_4\\_5.pdf](http://jmf.wzr.pl/pim/2010_4_4_5.pdf)
- Gierusz, M. (2020). *Ujęcie i wycena nabytej wartości firmy w kontekście użyteczności sprawozdania finansowego*. Gdańsk: Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego.

- Glaum, M. i Wyrwa, S. (2011). *Making acquisitions transparent: Goodwill accounting in times of crises*. Frankfurt am Main: Fachverlag Moderne Wirtschaft. Pobrane z <https://www.yumpu.com/en/document/view/10765482/making-acquisitions-transparent-goodwill-accounting-in-times-of->
- Glaum, M., Landsman, W.R. i Wyrwa, S. (2018). Goodwill impairment: The effects of public enforcement and monitoring by institutional investors. *The Accounting Review*, 93(6), 149–180. <https://doi.org/10.2308/accr-52006>
- Gmytrasiewicz, M. (red.). (2005). *Encyklopedia rachunkowości. Praca zbiorowa*. Warszawa: Wydawnictwo Prawnicze LexisNexis,.
- Gmytrasiewicz, M. i Karmańska, A. (1998). *Rachunkowość holdingów* (wyd. 2). Warszawa: Difin.
- Gmytrasiewicz, M. i Karmańska, A. (2006). *Rachunkowość finansowa* (wyd. 2). Warszawa: Difin.
- Gołdysiak, R. i Szewczyk, A. (2018). Funkcje, zasady rachunkowości i księgową terminologia. W: P. Szczypra (red.), *Podstawy rachunkowości. Od teorii do praktyki* (wyd. 3 zm., s. 51-62). Warszawa: CeDeWu.
- Gos, W. (2011). *Bilans: znaczenie, koncepcje sporządzenia, formy prezentacji*. Warszawa: PWE.
- Góralski, B. (2014). Wartość firmy – czy istnieje wzorcowa metoda szacowania wartości godziwej? *Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu*, 344, 203-212. doi:10.15611/pn.2014.344.17
- Grabiec, O. (2011). Istota i przyczyny powstawania grup kapitałowych. *Zeszyty Naukowe Wyższej Szkoły HUMANITAS. Zarządzanie*, (2), 41-52. Pobrane z <https://www.sbc.org.pl/dlibra/publication/54192/edition/50653/content>
- Grabiński, K. (2011). Reakcja rynku na informację zawartą w sprawozdaniu finansowym na przykładzie utraty wartości. *Zeszyty Naukowe*, (849), 145-159.
- Grabiński, K. (2016a). *Determinanty kształtowania wyniku finansowego w teorii i praktyce europejskich spółek giełdowych. Zeszyty Naukowe Seria Specjalna: Monografie nr 245*. Kraków: Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie.
- Grabiński, K. (2016b). Wpływ kryzysu gospodarczego na aktywne kształtowanie wyniku finansowego w europejskich spółkach giełdowych. *Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości*, 87(143), 29-42. doi:10.5604/16414381.1207431

- Grabiński, K. i Grabińska, B. (2003). Rachunkowość fuzji i przejęć w Polsce. *Zeszyty Naukowe Akademii Ekonomicznej w Krakowie*, (633), 173-185. Pobrane z <https://r.uek.krakow.pl/jspui/bitstream/123456789/731/1/54741781.pdf>
- Grzybek, O. (2017a). Harmonizacja regulacji rachunkowości w zakresie rozliczania ujemnej wartości firmy. *Studia Ekonomiczne. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach*, (339), 58-70. Pobrane z [https://www.ue.katowice.pl/fileadmin/user\\_upload/wydawnictwo/SE\\_Artyku%C5%82y\\_321\\_340/SE\\_339/05.pdf](https://www.ue.katowice.pl/fileadmin/user_upload/wydawnictwo/SE_Artyku%C5%82y_321_340/SE_339/05.pdf)
- Grzybek, O. (2017b). Zysk na okazijnym nabyciu czy ujemna wartość firmy? *Finanse, Rynki finansowe, Ubezpieczenia*, 4(88), cz. 1 *Rachunkowość w zarządzaniu jednostkami gospodarczymi*, 41-48. doi: 10.18276/frfu.2017.88/1-04
- Grzybek, O. (2018). Wpływ koncepcji rozliczania ujemnej wartości firmy na ocenę sytuacji finansowej jednostki gospodarczej. *Studia Oeconomica Posnaniensia*, 6(8), 46-57. <http://dx.doi.org/10.18559/SOEP.2018.8.4>
- Grzybek, O. i Maruszewska, E.W. (2016). Treść ekonomiczna wartości firmy i ujawnienia w tym zakresie – analiza sprawozdań finansowych polskich spółek. *Studia Ekonomiczne. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach*, (300), 88-97. Pobrane z [https://www.researchgate.net/publication/325318888\\_Tresc\\_ekonomiczna\\_wartosci\\_firmy\\_i\\_ujawnienia\\_w\\_tym\\_zakresie-analiza\\_sprawozdan\\_f finansowych\\_polskich\\_spolek](https://www.researchgate.net/publication/325318888_Tresc_ekonomiczna_wartosci_firmy_i_ujawnienia_w_tym_zakresie-analiza_sprawozdan_f finansowych_polskich_spolek)
- Gu, F. i Lev, B. (2011). Overpriced shares, ill-advised acquisitions and goodwill impairment. *The Accounting Review*, 86(6), 1995-2022. <https://doi.org/10.2308/accr-10131>
- Hasik, W. (2019). *Koncepcje i elementy (kategorie) sprawozdawczości finansowej według MSSF*. W: B. Nita i W. Hasik (red.), *Sprawozdanie finansowe według MSSF* (s. s. 60-79). Warszawa: Wolters Kluwer Polska.
- Healy, P.M. (1985). The effect of bonus schemes on accounting decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 7(1-3), 85-107. Pobrane z [https://econ.au.dk/fileadmin/Economics\\_Business/Education/Summer\\_University\\_2012/6308\\_Advanced\\_Financial\\_Accounting/Advanced\\_Financial\\_Accounting/4/Healy\\_JAE\\_1985.pdf](https://econ.au.dk/fileadmin/Economics_Business/Education/Summer_University_2012/6308_Advanced_Financial_Accounting/Advanced_Financial_Accounting/4/Healy_JAE_1985.pdf)
- Healy, P.M. i Palepu, K.G. (1990). Effectiveness of accounting-based dividend covenants. *Journal of Accounting and Economics*, 12(1-3), 97-123. Pobrane z <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/0165410190900434>

- Healy, P.M. i Wahlen, J.M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standards. *Accounting Horizons*, 13(4), 365-383. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.156445>
- Hendriksen, E.A. i van Breda, M.F. (2002). *Teoria rachunkowości*. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.
- Holthausen, R.W., Larcker, D.F. i Sloan, R.G. (1995). Annual bonus schemes and the manipulation of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 19(1), 29-74. Pobrane z <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/016541019400376G>
- Hońko, S. (2013). *Wycena w rachunkowości: znaczenie, podstawy, parametry i zasady*. Szczecin: Wydawnictwo PPH ZAPOL Dmochowski, Sobczyk.
- Hotova, R. i Voznakova, I. (2010). Fuzje spółek kapitałowych jako element wzrostu wartości przedsiębiorstw. W: E. Urbańczyk (red.), *Zarządzanie wartością przedsiębiorstwa w warunkach kryzysu. Finanse, Rynki finansowe, Ubezpieczenia. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego*, 35(635), 303-312.
- Ignatowski, R. (1992). Czym jest wartość firmy. *Zeszyty Teoretyczne Rady Naukowej SKwP*, (21), 5-16.
- Ignatowski, R. (1995). *Konsolidacja sprawozdań finansowych w teorii i praktyce rachunkowości*. Warszawa: Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce.
- Ignatowski, R. (2009). Nowa wersja MSSF 3 „Połączenia jednostek gospodarczych” z 2008 roku. W: A. Jaruga, M. Frenzel, R. Gnatowski i P. Kabalski, *Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej (MSSF/MSR) 2009: Najnowsze Zmiany* (s. 125-163). Warszawa: Stowarzyszenie Księgowych w Polsce. Zarząd Główny w Warszawie.
- Ignatowski, R. (2011). Wykorzystanie koncepcji grup kapitałowych w regulacjach rachunkowości i ich wpływ na wysokość kapitałów prezentowanych w sprawozdaniach finansowych. *Problemy Zarządzania*, 9(4(34)), t. 2, 75-107. Pobrane z [http://bazhum.muzhp.pl/media//files/Problemy\\_Zarządzania/Problemy\\_Zarządzania-r2011-t9-n4\\_\(2\)/Problemy\\_Zarządzania-r2011-t9-n4\\_\(2\)-s75-107/Problemy\\_Zarządzania-r2011-t9-n4\\_\(2\)-s75-107.pdf](http://bazhum.muzhp.pl/media//files/Problemy_Zarządzania/Problemy_Zarządzania-r2011-t9-n4_(2)/Problemy_Zarządzania-r2011-t9-n4_(2)-s75-107/Problemy_Zarządzania-r2011-t9-n4_(2)-s75-107.pdf)
- Ignatowski, R. (2012). *Konsolidacja sprawozdań finansowych. Koncepcje, regulacje polskie i MSSF, zastosowania praktyczne. Podstawy konsolidacji. Regulacje polskie* (tom 1). Gdańsk: ODDK.
- Ignatowski, R. (2013). *Konsolidacja sprawozdań finansowych. Koncepcje, regulacje polskie i MSSF, zastosowania praktyczne. Regulacje MSSF* (tom 2). Gdańsk: ODDK.



- Ignatowski, R. (2014a). MSSF a ustawa o rachunkowości (7). Wartość firmy. *Rachunkowość*, (8), 7-20.
- Ignatowski, R. (2014b). MSSF a ustawa o rachunkowości (7). Wartość firmy – dokończenie. *Rachunkowość*, (9), 6-14.
- Ignatowski, R. (2015a). MSSF a ustawa o rachunkowości (16). Sprawozdawczość skonsolidowana. *Rachunkowość*, (6), 26-35.
- Ignatowski, R. (2015b). Wartość firmy. W: M. Frenzel, R. Ignatowski, P. Kabalski i N. Krzyżanowska, *Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości finansowej a ustawa o rachunkowości (s. 58-79)*. Warszawa: Rachunkowość.
- Ignatowski, R. (2016). Nowe zasady sprawozdawczości skonsolidowanej. *Rachunkowość*, (2), 3-14.
- Instrument. (b.d.). W: *Słownik Języka Polskiego*. Pobrane 20 października 2019 z <https://sjp.pwn.pl/szukaj/instrument.html>
- Jackowicz, K. i Kuryłek, W. (2005). Unikanie raportowania strat przez banki komercyjne działające w Polsce. *Studia i Prace Kolegium Zarządzania i Finansów. Zeszyt Naukowy*, (64), 63-84.
- Janowicz, M. (2014). Metody prezentacji jednostek współzależnych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym a sytuacja majątkowa grupy kapitałowej. *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego*, 69(827), 177-186. Pobrane z [https://wneiz.pl/nauka\\_wneiz/frfu/69-2014/FRFU-69-177.pdf](https://wneiz.pl/nauka_wneiz/frfu/69-2014/FRFU-69-177.pdf)
- Jarugowa, A. (1997). Prezentacja sprawozdań finansowych w świetle standardów międzynarodowych. W: A. Jarugowa i E. Walińska, *Roczne sprawozdanie finansowe – ujęcie księgowe a podatkowe*. Gdańsk: ODDK.
- Jarva, H. (2014). Economic consequences of SFAS 142 goodwill write-offs. *Accounting and Finance*, 54(1), 211-235. <https://doi.org/10.1111/j.1467-629X.2012.00495.x>
- Jensen, M.C. i Meckling, W.H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360. Pobrane z <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/0304405X7690026X>
- Jeżak, J. (2010). *Ład korporacyjny: Doświadczenia światowe oraz kierunki rozwoju*. Warszawa: Wydawnictwo C. H. Beck.
- Jiraporn, P., Miller, G.A., Yoon, S.S. i Kim, Y.S. (2008). Is earnings management opportunistic or beneficial? An agency theory perspective. *International Review of Financial Analysis*, 17(3), 622–634. Pobrane z <http://modir3-3.ir/article-english/article57.pdf>

- Jones, J.J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), 193–228. Pobrane z <https://www.jstor.org/stable/2491047?seq=1>
- Jordan, Ch.E., Clark, S.J. i Vann, C.E. (2007). Using goodwill impairment to effect earnings management during SFAS no. 142's year of adoption and later. *Journal of Business and Economic Research*, 5(1), 23-30. <https://doi.org/10.19030/jber.v5i1.2510>
- Kaczmarek, M. (2008). *Polityka bilansowa jako narzędzie rachunkowości*. Szczecin: Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego.
- Kamela-Sowińska, A. (1996). *Wartość firmy*. Warszawa: Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne.
- Kamiński, R. (2015). *Sprawozdawczość finansowa przedsiębiorstw w regulacjach polskich i międzynarodowych*. Poznań: Wydawnictwo Naukowe UAM.
- Karmańska, A. (2009). *Wartość ekonomiczna w systemie informacyjnym rachunkowości finansowej*. Warszawa: Difin.
- Kassem, R. (2012). Earnings management and financial reporting fraud: Can external auditors spot the difference? *American Journal of Business and Management*, 1(1), 30-33. Pobrane z [https://www.researchgate.net/publication/256029162\\_Earnings\\_Management\\_and\\_Financial\\_Reporting\\_Fraud\\_Can\\_External\\_Auditors\\_Spot\\_the\\_Difference](https://www.researchgate.net/publication/256029162_Earnings_Management_and_Financial_Reporting_Fraud_Can_External_Auditors_Spot_the_Difference)
- Kędzior, M. (2011). Pozytywna Teoria Rachunkowości – założenia, koncepcje, badania. *Prace i Materiały Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Gdańskiego*, (1), t. 1 Kluczowe problemy teorii i praktyki rachunkowości, 33-42.
- Klein, A. (2002). Audit committee, board of director characteristics, and earnings management. *Journal of Accounting and Economics*, 33(3), 375-400. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(02\)00059-9](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(02)00059-9)
- Koleśnik, K. (2009). Wybrane zagadnienia dotyczące wartości firmy – rozwiązania polskie i międzynarodowe. *Prace i Materiały Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Gdańskiego*, 4(1), 99-108. Pobrane z <https://docplayer.pl/18931580-Wybrane-zagadnienia-dotyczace-wartosci-firmy-rozwiazania-polskie-oraz-miedzynarodowe.html>
- Kołodziejczyk, J. i Samuel-Idzikowska, O. (2018). Problemy teorii agencji w firmach rodzinnych. W: Ł. Sułkowski, A. Marjański i J. Klimek (red.), *Firmy rodzinne – zarządzanie, rozwój, przedsiębiorczość. Przedsiębiorczość i Zarządzanie (cz. II)*, 19(7), 135-147. Pobrane z <http://piz.san.edu.pl/docs/e-XIX-7-2.pdf>

- Komunikat Ministra Finansów z dnia 28 lipca 2010 r. w sprawie ogłoszenia uchwały Komitetu Standardów Rachunkowości w sprawie przyjęcia znowelizowanego Krajowego Standardu Rachunkowości Nr 2 „Podatek dochodowy” (Dz. U. MF z 2010 r., nr 7, poz. 31)
- Komunikat Ministra Finansów z dnia 4 stycznia 2019 r. w sprawie ogłoszenia uchwały Komitetu Standardów Rachunkowości w sprawie przyjęcia aktualizacji Krajowego Standardu Rachunkowości Nr 7 „Zmiany zasad (polityki) rachunkowości, wartości szacunkowych, poprawianie błędów, zdarzenia następujące po dniu bilansowym – ujęcie i prezentacja” (Dz. U. MF z 2019 r., poz. 2)
- Komunikat Ministra Rozwoju i Finansów z dnia 27 października 2017 r. w sprawie ogłoszenia uchwały Komitetu Standardów Rachunkowości w sprawie przyjęcia aktualizacji Krajowego Standardu Rachunkowości Nr 1 Rachunek przepływów pieniężnych (Dz. U. MRiF z 2017 r., poz. 216)
- Komunikat Ministra Rozwoju i Finansów z dnia 9 stycznia 2018 r. w sprawie ogłoszenia uchwały Komitetu Standardów Rachunkowości w sprawie przyjęcia aktualizacji Krajowego Standardu Rachunkowości Nr 9 Sprawozdanie z działalności (Dz. U. MRiF z 2018 r., poz. 4)
- Komunikat nr 2 Ministra Finansów z dnia 29 marca 2012 r. w sprawie ogłoszenia uchwały Komitetu Standardów Rachunkowości w sprawie przyjęcia znowelizowanego Krajowego Standardu Rachunkowości Nr 4 „Utrata wartości aktywów” (Dz. U. MF z 2012 r., poz. 15)
- Kothari, S.P. (2001). Capital markets research in accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1-3), 105-231. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00030-1](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00030-1)
- Kousenidis, D., Ladas, A.C. i Negakis, Ch.I. (2013). The Effects of the European debt crisis on earnings quality. *International Review of Financial Analysis*, 30(C), 351-362. Pobrane z [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2812309](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2812309)
- Kozub-Skalska, S. (2017). *Goodwill – różnice pomiędzy ustawą o rachunkowości a międzynarodowymi standardami sprawozdawczości finansowej*. W: H. Buk i J. Wartini-Twardowska (red.), *Zmiany – innowacje – kreatywność w zarządzaniu i rachunkowości* (s. 24-32). Katowice: Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach.
- Kreft, Z. (2004).  *Holding: Grupa kapitałowa*. Warszawa: Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne.
- Kuzior, A. (2011). Wycena operacyjnych aktywów trwałych a możliwości kształtowania zysków bilansowych w jednostkach stosujących MSSF. W: T. Kiziukiewicz (red.), *Rachunkowość w teorii i praktyce. Finanse, Rynki finansowe, Ubezpieczenia. Zeszyty*

- Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego*, 41(668), 175-187. Pobrane z [https://wneiz.pl/nauka\\_wneiz/frfu/41-2011/FRFU-41-175.pdf](https://wneiz.pl/nauka_wneiz/frfu/41-2011/FRFU-41-175.pdf)
- Lemans, J.D. (2009). *Goodwill impairment as a tool for earnings management*. Rotterdam: Erasmus University Rotterdam. Pobrane z: <http://hdl.handle.net/2105/5375>
- Leuz, Ch., Nanda, D. i Wysocki, P.D. (2003). Earnings management and investor protection: An international comparison. *Journal of Financial Economics*, 69(3), 505–527. doi:10.1016/S0304-405X(03)00121-1
- Liu, M.S. (2019). Real and accrual-based earnings management in the pre- and post-engagement partner signature requirement periods in the United Kingdom. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 54(1), 1133-1161. <https://doi.org/10.1007/s11156-019-00827-2>
- Lycklama a Nijeholt, M. i Grift, Y.K. (2007). *Goodwill, excess returns and reterminants of value creation and overpayment* (Utrecht School of Economics Discussion Paper Series nr: 07-31). Pobrane z [https://www.academia.edu/32862809/Goodwill\\_Excess\\_Returns\\_and\\_Determinants\\_of\\_Value\\_Creation\\_and\\_Overpayment](https://www.academia.edu/32862809/Goodwill_Excess_Returns_and_Determinants_of_Value_Creation_and_Overpayment)
- Mackiewicz, P.J. (2015). Corporate governance w polskich spółkach publicznych. *Współczesne Problemy Ekonomiczne. Globalizacja. Liberalizacja. Etyka. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego*, 11(858), 161-170. doi:10.18276/wpe.2015.11-01
- Marcinkowska E., Sawicka, J. i Stroncsek, A. (2017). Odpisy aktualizujące rzeczowe aktywa trwałe w ośrodkach wypracowujących korzyści ekonomiczne. *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego*, 4(88), cz. 1, 157-166. doi:10.18276/frfu.2017.88/1-15
- Marcinkowska, M. (2000). *Kształtowanie wartości firmy*. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.
- Marra, A., Mazzola, P. i Prencipe, A. (2011). Board monitoring and earnings management pre- and post-IFRS. *The International Journal of Accounting*, 46(2), 205-230. doi:10.1016/j.intacc.2011.04.007
- Maruszewska, E.W. (2011a). Polityka rachunkowości czy zarządzanie zyskami – artykuł dyskusyjny. W: T. Kiziukiewicz (red.), *Rachunkowość w teorii i praktyce. Finanse, Rynki finansowe, Ubezpieczenia. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego*, 41(668), 211-220. Pobrane z [https://www.researchgate.net/profile/Ewa\\_Maruszewska/publication/262227661\\_Polityka\\_rachunkowosci\\_czy\\_zarzadzanie\\_zyskami\\_-](https://www.researchgate.net/profile/Ewa_Maruszewska/publication/262227661_Polityka_rachunkowosci_czy_zarzadzanie_zyskami_-)

\_artykul\_dyskusyjny/links/00b495371c1468ed4d000000/Polityka-rachunkowosci-czy-zarzadzanie-zyskami-artykul-dyskusyjny.pdf

- Maruszewska, E.W. (2011b). Rzetelność wartości godziwej w procesie księgowego rozliczania połączeń metodą nabycia – wyzwanie współczesnej rachunkowości. *Prace i Materiały Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Gdańskiego*, (1), t. 1 Kluczowe problemy teorii i praktyki rachunkowości, 293-301.
- Maruszewska, E.W. i Strojek-Filus M. (2016). Ambiguity of goodwill regulations – a case of polish publicly traded enterprises. *ACRN Oxford Journal of Finance and Risk Perspectives*, 5(1), 52-72. Pobrane z [https://www.researchgate.net/publication/299388154\\_AMBIGUITY\\_OF\\_GOODWILL\\_REGULATIONS\\_-\\_A\\_CASE\\_OF\\_POLISH\\_PUBLICLY\\_TRADED\\_ENTERPRISES](https://www.researchgate.net/publication/299388154_AMBIGUITY_OF_GOODWILL_REGULATIONS_-_A_CASE_OF_POLISH_PUBLICLY_TRADED_ENTERPRISES)
- Maruszewska, E.W., Strojek-Filus, M. i Pospíšil, J. (2019). An empirical examination of accounting comparability: Goodwill recognition and disclosure in selected Central European Countries. *Acta Universitatis Agriculturae et Silviculturae Mendelianae Brunensis*, 67(5), 1309-1323. <https://doi.org/10.11118/actaun201967051309>
- Matsumoto, D.A. (2002). Management's incentives to avoid negative earnings surprises. *The Accounting Review*, 77(3), s. 483-514. Pobrane z [https://econ.au.dk/fileadmin/Economics\\_Business/Education/Summer\\_University\\_2012/6308\\_Advanced\\_Financial\\_Accounting/Advanced\\_Financial\\_Accounting/4/Matsumoto\\_AR\\_2002.pdf](https://econ.au.dk/fileadmin/Economics_Business/Education/Summer_University_2012/6308_Advanced_Financial_Accounting/Advanced_Financial_Accounting/4/Matsumoto_AR_2002.pdf)
- Mesjasz, Cz. (2000). Kontrakty i problem przedstawicielstwa w teorii nadzoru nad przedsiębiorstwem. *Zeszyty Naukowe*, (544), 61-76.
- Mesjasz, Cz. (2006). Przegląd teoretycznych koncepcji nadzoru korporacyjnego. *Zeszyty Naukowe*, (700), 47-62.
- Michalak, M. i Czajor, P. (2016). Ujawnianie informacji o wartości ekonomicznej operacyjnych aktywów trwałych w sprawozdawczości finansowej spółek publicznych. *Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości*, 87(143), 105-116. doi:10.5604/16414381.1207437
- Micherda, B. (2004). *Współczesna rachunkowość w kreowaniu wiarygodnego obrazu działalności jednostki gospodarczej*. Kraków: Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Krakowie.
- Miernik. (b.d.). W: *Słownik Języka Polskiego*. Pobrane 1 grudnia 2019 z <https://sjp.pwn.pl/szukaj/miernik.html>

- Mierzejewska, W. (2018). Metodyka pomiaru struktury grupy kapitałowej. *Studia i Prace Kolegium Zarządzania i Finansów. Zeszyt Naukowy*, (164), 137-162. Pobrane z <http://yadda.icm.edu.pl/yadda/element/bwmeta1.element.ekon-element-000171527257>
- Międzynarodowy Standard Rachunkowości 22 „Połączenia jednostek gospodarczych”(1999). W: *Międzynarodowe Standardy Rachunkowości 1999*, tłumaczenie polskie Stowarzyszenie Księgowych w Polsce, Warszawa: Stowarzyszenie Księgowych w Polsce.
- Międzynarodowy Standard Sprawozdawczości Finansowej 3 „Połączenia jednostek gospodarczych” (2004). W: *Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) 2004: obejmujące Międzynarodowe Standardy Rachunkowości (MSR) oraz interpretacje według stanu na dzień 31 marca 2004 r.: Kompletny tekst Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej obowiązujących na dzień 31 marca 2004 r.*, t. 1, tłumaczenie polskie Stowarzyszenie Księgowych w Polsce, Warszawa: Stowarzyszenie Księgowych w Polsce.
- Mioduchowska-Jaroszewicz, E. (2011). Metody konsolidacji sprawozdań finansowych w analizie finansowej grupy kapitałowej. W: E. Urbańczyk, i M. Romanowska (red.), *Zarządzanie wartością przedsiębiorstwa. Finanse, Rynki finansowe, Ubezpieczenia. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego*, 47(686), 131-144. Pobrane z <http://bazekon.icm.edu.pl/bazekon/element/bwmeta1.element.ekon-element-000171245845>
- Nadzór właścicielski. (b.d.). W: *Encyklopedia Zarządzania*. Pobrane 1 grudnia 2019 z [https://mfiles.pl/pl/index.php/Nadzór\\_właścicielski](https://mfiles.pl/pl/index.php/Nadzór_właścicielski)
- Narzędzie. (b.d.). W: *Encyklopedia PWN*. Pobrane 20 października 2019 z <https://encyklopedia.pwn.pl/encyklopedia/narzędzie.html>
- Narzędzie. (b.d.). W: *Słownik Języka Polskiego*. Pobrane 20 października 2019 z <https://sjp.pwn.pl/szukaj/narzędzie.html>
- Nesterak, J. (2010, 18 stycznia). Ekonomiczne i prawne aspekty konsolidacji sprawozdań finansowych [Wpis na blogu]. Pobrane z <http://controll-pl.blogspot.com/2011/10/ekonomiczne-i-prawne-aspekty.html>
- Nita, B. (2019). Istota i zakres Międzynarodowych Standardów Rachunkowości. W: B. Nita i W. Hasik (red.), *Sprawozdanie finansowe według MSSF* (s. 31-59). Warszawa: Wolters Kluwer Polska.
- Nogalski, B. i Ronkowski, R. (2004). Podstawy funkcjonowania polskich grup kapitałowych oraz ich formy organizacyjne i sposoby zarządzania. W: B. Nogalski i P. Walentynowicz (red.), *Zarządzanie w grupach kapitałowych: Aspekty organizacyjne, finansowe, właścicielskie i personalne* (s. 11-22). Gdynia: Wydawnictwo Wyższej Szkoły

- Administracji i Biznesu im. Eugeniusza Kwiatkowskiego w Gdyni. Pobrane z <https://wsaib.pl/images/files/E-Publikacje/ZwGK.pdf>
- Notoria Serwis. (b.d.). *Spółki giełdowe – tylko GPW*. Pobrane 16 września 2021 roku z bazy Notoria Serwis Online.
- Oleksy, P. i Piotrowska, K. (2019). Konsolidacja sprawozdań finansowych. W: B. Nita i W. Hasik (red.), *Sprawozdanie finansowe według MSSF* (s. 590-614). Warszawa: Wolters Kluwer Polska.
- Park, Y.W. i Shin, H.H. (2004). Board composition and earnings management in Canada. *Journal of Corporate Finance*, 10(3), 431-457. [http://dx.doi.org/10.1016/s0929-1199\(03\)00025-7](http://dx.doi.org/10.1016/s0929-1199(03)00025-7)
- Peasnell, K.V., Pope, P.F. i Young, S. (2000a). Accrual management to meet earnings targets: UK evidence pre- and post-Cadbury, *The British Accounting Review*, 32(4), 415-445. <https://doi.org/10.1006/bare.2000.0134>
- Peasnell, K.V., Pope, P.F. i Young, S. (2000b). Detecting earnings management using cross-sectional abnormal accruals models, *Accounting and Business Research*, 30(4), 313-326. doi:10.1080/00014788.2000.9728949
- Petroni, K.R. (1992). Optimistic reporting in the property-casualty insurance industry. *Journal of Accounting and Economics*, 15(4), 5-508. Pobrane z <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/016541019290003K>
- Piasecki, M. (2015). Kształtowanie wyników finansowych a wielkość zaciąganego kapitału obcego spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. W: D. Zarzecki (red.), *Ryzyko, zarządzanie, wartość. Finanse, rynki finansowe, ubezpieczenia. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 854*, 219-228.
- Piątek, E. (2007). *Polityka bilansowa grupy kapitałowej*, Warszawa: CeDeWu.
- Piątek, E. (2009). Polityka bilansowa grupy kapitałowej - aktualne wyzwania teorii i praktyki. W: D. Zarzecki (red.), *Zarządzanie finansami: Wycena przedsiębiorstw i zarządzanie wartością. Finanse, Rynki finansowe, Ubezpieczenia. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego*, 17(534), 475-483.
- Piosik, A. (2010). Determinanty przeprowadzania odpisów z tytułu utraty wartości firmy za lata 2007-2008 na przykładzie spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. W: I. Sobańska i P. Kabalski (red.), *System rachunkowości w okresie kryzysu gospodarczego* (s. 253-274). Łódź: Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego. Pobrane z [https://dspace.uni.lodz.pl/xmlui/bitstream/handle/11089/18548/14-253\\_274-Piosik.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://dspace.uni.lodz.pl/xmlui/bitstream/handle/11089/18548/14-253_274-Piosik.pdf?sequence=1&isAllowed=y)

- Piosik, A. (2011). Metodyka określania nieuznaniowych zmian rozliczeń międzyokresowych netto w analizie kształtowania wyników finansowych. W: E. Nowak i M. Nieplowicz (red.), *Rachunkowość a controlling. Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu*, (181), 478-490.
- Piosik, A. (2013a). Instrumenty kształtowania wyników bilansowych. W: A. Piosik (red.), *Kształtowanie zysków podmiotów sprawozdawczych w Polsce: MSR/MSSF a Ustawa o rachunkowości* (s. 21-31). Warszawa: Wydawnictwo C.H. Beck.
- Piosik, A. (2013b). Kształtowanie wyników bilansowych w świetle dotychczasowych badań. W: A. Piosik (red.), *Kształtowanie zysków podmiotów sprawozdawczych w Polsce: MSR/MSSF a Ustawa o rachunkowości* (s. 112-132). Warszawa: Wydawnictwo C.H. Beck.
- Piosik, A. (red.). (2013c). *Kształtowanie zysków podmiotów sprawozdawczych w Polsce: MSR/MSSF a Ustawa o rachunkowości*. Warszawa: Wydawnictwo C.H. Beck.
- Piosik, A. (2016). *Kształtowanie wyniku finansowego przez podmioty sprawozdawcze w Polsce: Diagnoza dobrej i złej praktyki w rachunkowości*. Katowice: Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach.
- Piosik, A. i Strojek-Filus, M. (2013a). An assessment of the application of earnings management objectives and instruments in financial reporting – evidence of survey research results, *Scientific Annals of the "Alexandru Ioan Cuza" University of Iași. Economic Sciences*, 60(2), 331-356. Pobrane z [http://saaic.feaa.uaic.ro/index.php/saaic/article/view/97/pdf\\_38](http://saaic.feaa.uaic.ro/index.php/saaic/article/view/97/pdf_38)
- Piosik, A. i Strojek-Filus, M. (2013b). Procesy kształtowania wyników bilansowych i ich podstawowe cele. W: A. Piosik (red.), *Kształtowanie zysków podmiotów sprawozdawczych w Polsce: MSR/MSSF a Ustawa o rachunkowości* (s. 11-20). Warszawa: Wydawnictwo C.H. Beck.
- Piosik, A. i Strojek-Filus, M. (2013c). Instrumenty kształtujące wyniki grupy kapitałowej. W: A. Piosik (red.), *Kształtowanie zysków podmiotów sprawozdawczych w Polsce: MSR/MSSF a Ustawa o rachunkowości* (s. 32-34). Warszawa: Wydawnictwo C.H. Beck.
- Piotrowska, K. (2019). Aktywa niematerialne i wartość firmy. W: B. Nita i W. Hasik (red.), *Sprawozdanie finansowe według MSSF* (s. 128-155). Warszawa: Wolters Kluwer Polska.
- Poniatowska, L. (2014). Polityka rachunkowości w zakresie rezerw na zobowiązania i jej znaczenie w kształtowaniu wyniku finansowego. W: A. Kostur i J. Pfaff (red.), *Polityka rachunkowości a kształtowanie wyniku finansowego. Studia Ekonomiczne. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach*, 201(14), 255-265. Pobrane



- z <http://cejsh.icm.edu.pl/cejsh/element/bwmeta1.element.desklight-10f8ba95-bc83-43d2-9bfb-a7ff0cbe9109>
- Raciński, A. (2015). *Konsolidacja sprawozdań finansowych*. Warszawa: Wydawnictwo C.H. BECK.
- Rak, J. i Turyna, J. (2004). *Rachunkowość i finanse grupy kapitałowej*. Warszawa: Difin.
- Ramanna, K. (2008). The implications of unverifiable fair-value accounting: evidence from the political economy of goodwill accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 45(2-3), 253-281. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2007.11.006>
- Ramanna, K. i Watts, R.L. (2012). Evidence on the use of unverifiable estimates in required goodwill impairment. *Review of Accounting Studies*, 17(4), 749-780. <https://doi.org/10.1007/s11142-012-9188-5>
- Rees, L. i Sivaramakrishnan, K. (2007). The Effect of meeting or beating revenue forecasts on the association between quarterly returns and earnings forecast errors. *Contemporary Accounting Research*, 24(1), 259-290. Pobrane z <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1506/G767-1674-5686-5375>
- Remlein, M. (2007). W poszukiwaniu ładu terminologicznego: Polityka rachunkowości, polityka bilansowa, zasady rachunkowości. W: W. Gabrusewicz (red.), *Rachunkowość w teorii i praktyce, t. 1: Rachunkowość finansowa* (s. 293-305). Poznań: Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu.
- Remlein, M. (2009). Metoda nabycia a metoda łączenia udziałów w procesie łączenia jednostek gospodarczych – rozwiązania krajowe i międzynarodowe. *Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości*, 49(105), 213-223. Pobrane z <https://docplayer.pl/26125128-Metoda-nabycia-a-metoda-laczenia-udzialow-w-procesie-laczenia-jednostek-gospodarczych-rozwiazania-krajowe-i-miedzynarodowe.html>
- Remlein, M. (2011a). Koncepcje skonsolidowanej sprawozdawczości finansowej a kapitał mniejszości. *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu*, 191, 140-151.
- Remlein, M. (2011b). Koncepcje wyceny „wartości firmy” a wiarygodność sprawozdania finansowego. *Prace i Materiały Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Gdańskiego*, (1), t. 1 *Kluczowe problemy teorii i praktyki rachunkowości*, 351-359.
- Remlein, M. (2011c). Ogólne zasady konsolidacji sprawozdań finansowych. W: W. Gabrusewicz i M. Remlein, *Sprawozdanie finansowe przedsiębiorstwa jednostkowe i skonsolidowane* (wyd. 2 zmienione, s. 229-242). Warszawa: Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne.

- Remlein, M. (2013). *Rachunkowość grup kapitałowych według polskiego prawa bilansowego i Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej*. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.
- Remlein, M. (2014). Wycena jako instrument polityki rachunkowości grupy kapitałowej – konieczność wyboru czy możliwość kreowania obrazu grupy kapitałowej? *Studia Ekonomiczne. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach*, (201), 277-287. Pobrane z [https://www.ue.katowice.pl/fileadmin/\\_migrated/content\\_uploads/25\\_01.pdf](https://www.ue.katowice.pl/fileadmin/_migrated/content_uploads/25_01.pdf)
- Remlein, M. (2015). Doświadczenia polskich grup kapitałowych w zakresie zintegrowanej sprawozdawczości. *Studia Oeconomica Posnaniensia*, 3(1), 149-166. Pobrane z <http://yadda.icm.edu.pl/yadda/element/bwmeta1.element.ekon-element-000171359871>
- Remlein, M., Strojek-Filus, M. i Świetla, K. (2021). *Polityka rachunkowości grup kapitałowych*. Warszawa: CeDeWu.
- Reyna, J.M.S.M. (2018). The effect of ownership composition on earnings management. evidence for the Mexican Stock Exchange. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 23(46), 289-305. Pobrane z <http://dev.scielo.org.pe/pdf/jefas/v23n46/a06v23n46.pdf>
- Ronen, J. i Yaari, V. (2008). *Earnings management: Emerging insights in theory, practice and research*. New York: Springer. doi:10.1007/978-0-387-25771-6
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42(3), 335-370. doi:10.1016/j.jacceco.2006.01.002
- Rozporządzenie Komisji (WE) nr 2236/2004 z dnia 29 grudnia 2004 r. zmieniające rozporządzenie (WE) nr 1725/2003 przyjmujące pewne międzynarodowe standardy rachunkowości zgodnie z rozporządzeniem (WE) nr 1606/2002 Parlamentu Europejskiego i Rady w odniesieniu do międzynarodowych standardów sprawozdawczości finansowej (IFRS) nr 1, 3—5, międzynarodowych standardów rachunkowości (MSR) nr 1, 10, 12, 14, 16—19, 22, 27, 28, 31—41 i interpretacji przez Komitet ds. Interpretacji Standardów (SIC) nr 9, 22, 28—32 (Dz. U. UE L z 2004 r., nr 392)
- Rozporządzenie Komisji (WE) nr 1126/2008 z dnia 3 listopada 2008 r. przyjmujące określone międzynarodowe standardy rachunkowości zgodnie z rozporządzeniem (WE) nr 1606/2002 Parlamentu Europejskiego i Rady (Dz. U. UE L z 2008 r., nr 320)
- Rozporządzenie Komisji (WE) nr 495/2009 z dnia 3 czerwca 2009 r. zmieniające rozporządzenie (WE) nr 1126/2008 przyjmujące określone międzynarodowe standardy rachunkowości zgodnie z rozporządzeniem (WE) nr 1606/2002 Parlamentu Europejskiego

i Rady w odniesieniu do Międzynarodowego Standardu Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) 3 (Dz. U. UE L z 2009 r., nr 149)

Rozporządzenie Komisji (UE) nr 475/2012 z dnia 5 czerwca 2012 r. zmieniające rozporządzenie (WE) nr 1126/2008 przyjmujące określone międzynarodowe standardy rachunkowości zgodnie z rozporządzeniem (WE) nr 1606/2002 Parlamentu Europejskiego i Rady w odniesieniu do Międzynarodowego Standardu Rachunkowości (MSR) 1 oraz Międzynarodowego Standardu Rachunkowości (MSR) 19 (Dz. U. UE L z 2012 r., nr 146)

Rozporządzenie Komisji (UE) nr 1254/2012 z dnia 11 grudnia 2012 r. zmieniające rozporządzenie (WE) nr 1126/2008 przyjmujące określone międzynarodowe standardy rachunkowości zgodnie z rozporządzeniem (WE) nr 1606/2002 Parlamentu Europejskiego i Rady w odniesieniu do Międzynarodowego Standardu Sprawozdawczości Finansowej 10, Międzynarodowego Standardu Sprawozdawczości Finansowej 11, Międzynarodowego Standardu Sprawozdawczości Finansowej 12, Międzynarodowego Standardu Rachunkowości 27 (z 2011 r.), Międzynarodowego Standardu Rachunkowości 28 (z 2011 r.) (Dz. U. UE L z 2012 r., nr 360)

Rozporządzenie Komisji (UE) nr 301/2013 z dnia 27 marca 2013 r. zmieniające rozporządzenie (WE) nr 1126/2008 przyjmujące określone międzynarodowe standardy rachunkowości zgodnie z rozporządzeniem (WE) nr 1606/2002 Parlamentu Europejskiego i Rady w odniesieniu do corocznych zmian Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej w okresie 2009-2011 (Dz. U. UE L z 2013 r., nr 90)

Rozporządzenie Komisji (UE) nr 1174/2013 z dnia 20 listopada 2013 r. zmieniające rozporządzenie (WE) nr 1126/2008 przyjmujące określone międzynarodowe standardy rachunkowości zgodnie z rozporządzeniem (WE) nr 1606/2002 Parlamentu Europejskiego i Rady w odniesieniu do Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej nr 10 i 12 oraz Międzynarodowego Standardu Rachunkowości 27 (Dz. U. UE L z 2013 r., nr 312)

Rozporządzenie Komisji (UE) nr 2015/2406 z dnia 18 grudnia 2015 r. zmieniające rozporządzenie (WE) nr 1126/2008 przyjmujące określone międzynarodowe standardy rachunkowości zgodnie z rozporządzeniem (WE) nr 1606/2002 Parlamentu Europejskiego i Rady w odniesieniu do Międzynarodowego Standardu Rachunkowości 1 (Dz. U. UE L z 2015 r., nr 333)

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 25 września 2009 r. w sprawie szczegółowych zasad sporządzania przez jednostki inne niż banki, zakłady ubezpieczeń i zakłady

- reasekuracji skonsolidowanych sprawozdań finansowych grup kapitałowych (Dz. U. z 2009 r., nr 169, poz. 1327 z p. zm)
- Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 29 marca 2018 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. z 2018 r., poz. 757)
- Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie Polskiej Klasyfikacji Działalności (PKD) (Dz. U. z 2007 r. Nr 251, poz. 1885 z późn. zm.)
- Rozporządzenie (WE) nr 1606/2002 Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 19 lipca 2002 r. w sprawie stosowania międzynarodowych standardów rachunkowości (Dz. U. UE L 243 z 2002 r., poz. 0001 – 0004 z późn. zm.)
- Sapkauskienė, A. i Leitonienė, S. (2014). The analysis of factors influencing the write-off of goodwill. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 156, 643-647. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2014.11.256>
- Sapkauskienė, A., Leitonienė, S. i Vainiusienė, E. (2016). Disclosure of goodwill impairment in the Baltic States. *Inzinerine Ekonomika-Engineering Economics*, 27(4), 417–429. <https://doi.org/10.5755/j01.ee.27.4.15360>
- Sawicki, K. (1996). Polityka bilansowa jako element polityki bilansowej firmy. W: K. Sawicki (red.), *Polityka bilansowa i sprawozdawczość finansowa w zarządzaniu firmą: Praca zbiorowa* (s. 7-30). Wrocław: Ekspert.
- Sawicki, K. (2000). Polityka rachunkowości i polityka bilansowa: Zakres terminologiczny i zastosowanie. *Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości*, 1(57), 84-95.
- Sawicki, K. (2002). Polityka bilansowa jako narzędzie zarządzania firmą. W: K. Sawicki (red.), *Polityka bilansowa i analiza finansowa: Nowoczesne instrumenty zarządzania firmą* (wyd. 2, s. 7-64). Wrocław: Ekspert.
- Schipper, K. (1989). Commentary on earnings management. *Accounting Horizons*, 3(4), 91-102. Pobrane  
z <https://www.proquest.com/openview/177246e104b43553542ab048997f1a4e/1?pq-origsite=gscholar&cbl=3330>
- Scholes, M., Wilson, G.P. i Wolfson, M.A. (1990). Tax planning, regulatory capital planning and financial reporting strategy for commercial banks. *The Review of Financial Studies*, 3(4), 625-650. <https://doi.org/10.1093/rfs/3.4.625>
- Sharma, A.K. (2014). Techniques of earnings management. *The Business Explorer*, 1, 194-197. Pobrane z

[https://www.researchgate.net/publication/288828271\\_Techniques\\_of\\_Earnings\\_Management](https://www.researchgate.net/publication/288828271_Techniques_of_Earnings_Management)

- Siewierska, J., Kołosowski, M. i Ławniczak, A. (2016). *Sprawozdanie finansowe według MSSF/MSR i ustawy o rachunkowości: wycena – prezentacja – ujawnianie* (wyd. 3). Gdańsk: ODDK.
- Skinner, D.J. i Sloan, R.G. (2002). Earnings surprises, growth expectations, and stock returns or don't let an earnings torpedo sink your portfolio. *Review of Accounting Studies*, 7(2-3), 289-312. doi:10.1023/A:1020294523516
- Skoczek-Spychała, M. (2010). Metodyczne aspekty audytu sprawozdań finansowych. W: W. Gabrusewicz (red.), *Audyt sprawozdań finansowych* (s. 62-94). Warszawa: PWE.
- Smejda, M. (2012). Determinanty zarządzania zyskami. W: H. Buk i A. Kostur (red.), *Za i przeciw wartości godziwej w rachunkowości: Teoretyczne aspekty wartości godziwej. Studia Ekonomiczne. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach*, (125), 173-190. Pobrane z [https://www.ue.katowice.pl/fileadmin/\\_migrated/content\\_uploads/SE\\_125\\_01.pdf](https://www.ue.katowice.pl/fileadmin/_migrated/content_uploads/SE_125_01.pdf)
- Spigarska, E. (2011). Ujęcie wartości firmy w prawie bilansowym i podatkowym. *Prace i Materiały Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Gdańskiego*, 4(6), 151-158. Pobrane z [http://jmf.wzr.pl/pim/2011\\_4\\_6\\_13.pdf](http://jmf.wzr.pl/pim/2011_4_6_13.pdf)
- Spigarska, E. (2017). Międzynarodowy Standard Sprawozdawczości Finansowej 3 „Połączenia jednostek gospodarczych” (MSSF 3). W: J. Gierusz i M. Gierusz (red.), *Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej w teorii i praktyce: komentarz problemowy, przykłady z praktyki gospodarczej, porównanie z polskim prawem bilansowym i podatkowym* (s. 351-399). Gdańsk: ODDK.
- Stecki, L. (1995).  *Holding*. Toruń: TNOiK „Dom Organizatora”.
- Strojek-Filus, M. (2010). Wpływ różnicy konsolidacyjnej na ocenę sytuacji finansowej i majątkowej grupy kapitałowej. *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego*, 35(635), 609-621.
- Strojek-Filus, M. (2011). Odpisy z tytułu utraty wartości firmy a polityka bilansowa grupy kapitałowej w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego*, 47(686), 213-226. Pobrane z [https://wneiz.pl/nauka\\_wneiz/frfu/47-2011/FRFU-47-213.pdf](https://wneiz.pl/nauka_wneiz/frfu/47-2011/FRFU-47-213.pdf)
- Strojek-Filus, M. (2012). Szczególne transakcje kształtujące wartość zysków całkowitych w jednostkach grupy kapitałowej. *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia. Zeszyty*

- Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego*, 55(736), 491-507. Pobrane z [https://wneiz.pl/nauka\\_wneiz/frfu/55-2012/FRFU-55-491.pdf](https://wneiz.pl/nauka_wneiz/frfu/55-2012/FRFU-55-491.pdf)
- Strojek-Filus, M. (2013). *Determinanty oraz skutki wynikowo-bilansowe identyfikacji i rozliczania wartości firmy w grupie kapitałowej*. Katowice: Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach.
- Strojek-Filus, M. (2015). Pomiar i prezentacja sprawozdawcza dokonań finansowych przedsiębiorstwa a cele menadżerów. *Zeszyty Naukowe Politechniki Śląskiej. Organizacja i Zarządzanie*, (80), 253-266. Pobrane z <http://yadda.icm.edu.pl/yadda/element/bwmeta1.element.ekon-element-000171412491>
- Strojek-Filus, M. (2016). Zarządzanie wynikiem finansowym i sferą regulacyjną sprawozdań finansowych z perspektywy finansów behawioralnych. *Studia Ekonomiczne. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach*, 274(16), 26-35. Pobrane z <http://yadda.icm.edu.pl/yadda/element/bwmeta1.element.ekon-element-000171448246>
- Svoboda, P. (2009). Goodwill – the recognition and measurements according to the European accounting legislation and the international financial reporting standards. *Agricultural Economics*, 55(7), 327-334. <https://doi.org/10.17221/59/2009-AGRICECON>
- Szadziewska, A. (2017). Międzynarodowy Standard Rachunkowości 36 “Utarta wartości aktywów” (MSR 36). W: J. Gierusz i M. Gierusz (red.), *Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej w teorii i praktyce: komentarz problemowy, przykłady z praktyki gospodarczej, porównanie z polskim prawem bilansowym i podatkowym* (s. 555-590). Gdańsk: ODDK.
- Szczepankiewicz, E.I. (2012). Wartości niematerialne i prawne wytworzone we własnym zakresie – czy i jak raportować informacje o nich interesariuszom. *Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości*, 69(125), 47-60.
- Szewc-Rogalska, A. (2006). Grupy kapitałowe w gospodarce polskiej. W: M.G. Woźniak (red.), *Problemy globalizacji i regionalizacji* (cz. 2). *Nierówności Społeczne a Wzrost Gospodarczy*, (9), 653-659. Pobrane z <http://bazekon.icm.edu.pl/bazekon/element/bwmeta1.element.ekon-element-000171281675>
- Szmerekietta, A. (1999). Polityka rachunkowości przedsiębiorstwa: Zagadnienia wybrane. *Zeszyty Teoretyczne Rady Naukowej Stowarzyszenia Księgowych w Polsce*, 52, 58-76.
- Szychta, A. (2015). Pozytywna teoria rachunkowości jako koncepcja głównego nurtu badawczego. W: B. Nita (red.), *Teoria rachunkowości, sprawozdawczość i analiza finansowa. Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu*, 388, 176-188. doi:10.15611/pn.2015.388.18

- Tatarska, M. (2013). Wartość firmy – identyfikacja i wycena. *Finanse, Rynki finansowe, Ubezpieczenia. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego*, 60(761), 683-689. Pobrane z [http://wneiz.pl/nauka\\_wneiz/frfu/60-2013/FRFU-60-683.pdf](http://wneiz.pl/nauka_wneiz/frfu/60-2013/FRFU-60-683.pdf)
- Teoria agencji. (b.d.). W: *Encyklopedia Zarządzania*. Pobrane 28 listopada 2019 z [https://mfiles.pl/pl/index.php/Teoria\\_agencji](https://mfiles.pl/pl/index.php/Teoria_agencji)
- Teoria niekompletnych kontaktów. (b.d.). W: *Encyklopedia Zarządzania*. Pobrane 28 listopada 2019 z [https://mfiles.pl/pl/index.php/Teoria\\_niekompletnych\\_kontaktow](https://mfiles.pl/pl/index.php/Teoria_niekompletnych_kontaktow)
- Teoria perspektywy. (b.d.) W: *Encyklopedia Zarządzania*. Pobrane 26 listopada 2019 z [https://mfiles.pl/pl/index.php/Teoria\\_perspektywy](https://mfiles.pl/pl/index.php/Teoria_perspektywy)
- Toborek-Mazur, J. (2010).  *Holding jako podmiot rachunkowości*, Warszawa: Wolters Kluwer.
- Toborek-Mazur, J. (2014). Wpływ koncepcji konsolidacji sprawozdań finansowych na zmiany w międzynarodowych standardach rachunkowości. *Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości*, 76(132), 89-114.
- Toborek-Mazur, J. i Kuchmacz, J. (2003). *Rachunkowość w zarządzaniu holdingiem*. Kraków: Kantor Wydawniczy Zakamycze.
- Tokaj-Krzewska, A. (2004). Wycena wartości niematerialnych i prawnych. W: A. Szablewski i R. Tuzimek (red.), *Wycena i zarządzanie wartością firmy* (s. 275-302). Warszawa: Poltex.
- Trocki, M. (2000). Zarządzanie grupą kapitałową. W: M. Romanowska, M. Trocki i B. Wawrzyniak (red.), *Grupy kapitałowe w Polsce* (wyd. 2, s. 123-155). Warszawa: Difin.
- Tyrańska, M. (2000). Determinanty wynagradzania menedżerów. *Zeszyty Naukowe. Akademia Ekonomiczna w Krakowie*, (544), 151-163.
- Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2002 r., nr 76, poz. 694 z p. zm).
- Walińska, E. (2009). *Bilans jako fundament sprawozdawczości finansowej: w kontekście zmian współczesnej rachunkowości*. Warszawa: Oficyna a Wolters Kluwer business.
- Walińska, E. (2014). Polityka rachunkowości, błędy lat poprzednich i zmiany szacunków. W: E. Walińska (red.), *Rachunkowość finansowa: Ujęcie sprawozdawcze i ewidencyjne* (wyd. 2 zaktual. i rozsz., s. 403-418). Warszawa: Wolters Kluwer.
- Wartini, J. (2014). Pierwsza konsolidacja jednostek zależnych. W: H. Buk (red.), *Międzynarodowe Standardy Rachunkowości: część II* (s. 18-25, 30-44). Katowice: Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach.

- Wartini-Twardowska, J. (2014). Ustalenie i wycena wartości firmy bądź zysku z okazynego nabycia jednostki zależnej. W: H. Buk (red.), *Międzynarodowe Standardy Rachunkowości: część II* (s. 25-30). Katowice: Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach.
- Warzocha, G. (2019). Podmioty powiązane w rachunkowości. W: B. Nita i W. Hasik (red.), *Sprawozdanie finansowe według MSSF* (s. 525-552). Warszawa: Wolters Kluwer Polska.
- Watts R.L. i Zimmerman J.L. (1978). Towards a positive theory of the determination of accounting standards. *The Accounting Review*, 53(1), 112-134. Pobrane z <https://www.jstor.org/stable/245729?seq=1>
- Watts R.L. i Zimmerman J.L. (1979). The demand for and supply of accounting theories: The market for excuses. *The Accounting Review*, 54(2), 273-305. Pobrane z <https://www.jstor.org/stable/245516>
- Watts R.L. i Zimmerman J.L. (1990). Positive accounting theory: A ten year perspective. *The Accounting Review*, 65(1), 131-156. Pobrane z <http://arikamayanti.lecture.ub.ac.id/files/2014/03/PAT-a-ten-year-perspective.pdf>
- Weber, J. i Cebrowska, T. (1993). Zarys polityki i analizy bilansowej. W: J. Weber i M. Kufel (red.), *Wprowadzenie do rachunkowości spółek: Bilansowanie majątku i kapitałów: Praca zbiorowa* (tłum. J. Weber, K. Jędrzycka, s. 181-210). Bielsko-Biała: Wydawnictwo „Park”.
- Wierzbicka, A. (2018). Trendy światowe w obszarze ładu korporacyjnego jako remedium na kryzysy finansowe. *Studia Ekonomiczne. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach*, (352/18), 258-268. Pobrane z [https://www.ue.katowice.pl/fileadmin/user\\_upload/wydawnictwo/SE\\_Artyku%C5%82y\\_341\\_360/SE\\_352/22.pdf](https://www.ue.katowice.pl/fileadmin/user_upload/wydawnictwo/SE_Artyku%C5%82y_341_360/SE_352/22.pdf)
- Wierziński, M. (2012). Teoria agencji w teorii rachunkowości. W: J. Semelak (red.), *Funkcje współczesnej rachunkowości. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu*, (248), 120-127.
- Wójtowicz, P. (2007a). Kształtowanie zysków w celu unikania strat w spółkach niepublicznych. *Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości*, 38(94), 249-264.
- Wójtowicz, P. (2007b). Unikanie ujawniania strat w sprawozdaniach finansowych: Wyniki analizy empirycznej. *Zeszyty Naukowe. Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie*, (752), 35-50.
- Wójtowicz, P. (2007c). Wpływ rewizji finansowej na kształtowanie zysków w celu unikania ujawniania strat. *Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości*, 36(92), 130-146.
- Wójtowicz, P. (2009). Oszukańcza sprawozdawczość finansowa wobec teorii kontraktów i teorii agencji. *Zeszyty Naukowe. Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie*, (796), 93-108.



- Wójtowicz, P. (2010). *Wiarygodność sprawozdań finansowych wobec aktywnego kształtowania wyniku finansowego*. Zeszyty Naukowe Seria Specjalna: Monografie nr 1932. Kraków: Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie.
- Wójtowicz, P. (2012). Próba identyfikacji czynników determinujących kształtowanie wyniku finansowego w celu unikania małych strat w spółkach publicznych w Polsce. *Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości*, 65(121), 111-129.
- Wójtowicz, P. (2017). Czy trafność prognoz wyników finansowych spółek notowanych na GPW ma znaczenie? *Studia i Prace Kolegium Zarządzania i Finansów*, (157), 159-180.
- Wszelaki, A. (2017). Istota i szacowanie istotności w badaniu sprawozdania finansowego w ujęciu polskich regulacji prawnych oraz praktyki gospodarczej. *Studia Ekonomiczne. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach*, (345), 127-142. Pobrane z <http://cejsh.icm.edu.pl/cejsh/element/bwmeta1.element.cejsh-0227dfd5-35d3-4513-bcae-765e50c2b8ab>
- Wyznacznik. (b.d.). W: *Słownik Języka Polskiego*. Pobrane 1 grudnia 2019 z <https://sjp.pwn.pl/szukaj/wyznacznik.html>
- Xie, B., Davidson, W. i DaDalt, P.J. (2003). Earnings management and corporate governance: The role of the Board and the Audit Committee. *Journal of Corporate Finance*, 9(3), 295-316. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.304195>
- Zang, Y. (2008). Discretionary behavior with respect to the adoption of SFAS 142 and the behavior of security prices. *Review of Accounting and Finance*, 7(1), 38-68. <https://doi.org/10.1108/14757700810853842>
- Zarzecki, D. (2002). Amerykańskie doświadczenia w doskonaleniu sprawozdawczości finansowej i biznesowej. W: D. Zarzecki (red.), *Zarządzanie finansami: klasyczne zasady – nowoczesne narzędzia* (t. 1, s. 785-800). Warszawa: Economicus.
- Zarzecki, D. (2004). Goodwill w rachunkowości i wycenie przedsiębiorstw. W: W. Ronka-Chmielowiec i K. Jajuga (red.), *Inwestycje finansowe i ubezpieczenia - tendencje światowe a polski rynek* (t. 2). *Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu*, 1037, 426-433.
- Zuchewicz, J. (2011). Ujemna wartość firmy w regulacjach polskich i międzynarodowych. W: T. Cebrowska i W. Dotkuś (red.), *Wartości niematerialne i prawne – ujmowanie i prezentacja*. *Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu*, 190, 236-244. Pobrane z <https://www.dbc.wroc.pl/dlibra/publication/35321/edition/32067/content>

## SPIS TABEL

1.1. Wybrane definicje kształtowania wyniku finansowego (ang. <i>earnings management</i> ).....	14
1.2. Klasyfikacja definicji kształtowania wyniku finansowego.....	21
1.3. Motywy kształtowania wyniku finansowego według A.B. Vładu.....	29
1.4. Wybrane definicje holdingu.....	49
1.5. Wybrane definicje grupy kapitałowej.....	50
1.6. Grupa kapitałowa według UoR i MSSF 10.....	54
1.7. Relacja współkontroli według UoR i MSSF 11.....	59
1.8. Relacja znaczącego wpływu według UoR i MSR 28.....	60
2.1. Wybrane definicje wartości firmy.....	69
2.2. Interpretacja wartości firmy w zależności od podejścia wykorzystanego przy jej definiowaniu.....	71
2.3. Klasyfikacja czynników determinujących wystąpienie wartości firmy.....	82
2.4. Klasyfikacja czynników wpływających na powstanie i poziom wartości firmy prezentowanej w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.....	85
2.5. Porównanie teoretycznych koncepcji konsolidacji sprawozdań finansowych.....	89
2.6. Cena przyjęcia w zależności od formy płatności według UoR.....	94
2.7. Podstawy wyceny składników aktywów netto według UoR.....	96
2.8. Szczególne zasady i warunki ujmowania składników aktywów netto na dzień przejęcia według MSSF 3.....	112
2.9. Porównanie rozwiązań dotyczących ustalania wartości firmy według UoR oraz MSR/MSSF.....	124
2.10. Porównanie rozwiązań dotyczących wyceny wartości firmy według UoR oraz MSR/MSSF.....	126
3.1. Czynniki utraty wartości firmy według ASU 2011-08.....	139
3.2. Klasyfikacja czynników determinujących wystąpienie odpisów wartości firmy według M. Strojek-Filus.....	140
3.3. Podział przesłanek świadczących o możliwości utraty wartości przez składnik aktywów według MSR 36.....	167
3.4. Zasady rozliczania wartości firmy według UoR i MSR/MSSF.....	184

3.5. Zalety i wady zasad rozliczania wartości firmy przyjętych w UoR i MSR/MSSF.....	188
4.1. Okres notowania w publicznym obrocie papierów wartościowych jednostek dominujących badanych grup kapitałowych.....	204
4.2. Analiza opisowa wartości aktywów ogółem badanych grup kapitałowych w latach 2011-2020 .....	205
4.3. Analiza opisowa wartości aktywów trwałych badanych grup kapitałowych w latach 2011-2020 .....	207
4.4. Analiza opisowa wartości kapitału własnego badanych grup kapitałowych w latach 2011-2020 .....	208
4.5. Analiza opisowa wartości przychodów ze sprzedaży badanych grup kapitałowych w latach 2011-2020 .....	210
4.6. Analiza opisowa wartości wyniku finansowego netto badanych grup kapitałowych w latach 2011-2020 .....	211
4.7. Analiza opisowa wartości przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej badanych grup kapitałowych w latach 2011-2020 .....	213
4.8. Analiza opisowa wartości firmy badanych grup kapitałowych w latach 2011-2020 .....	222
4.9. Średni udział wartości firmy w wybranych pozycjach skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej oraz jego dynamika w badanych grupach kapitałowych w latach 2011-2020 (w %).....	224
4.10. Częstotliwość wykazania zysku na okazjnym nabyciu w analizowanych grupach kapitałowych w latach 2011-2020 .....	228
4.11. Analiza opisowa zysku na okazjnym nabyciu w grupach kapitałowych wykazujących wartość firmy o charakterze ujemnym w latach 2011-2020 .....	230
4.12. Odsetek grup kapitałowych wykazujących zysk na okazjnym nabyciu w poszczególnych branżach w latach 2011-2020 (w %).....	231
4.13. Średni udział zysku na okazjnym nabyciu w wybranych pozycjach skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów oraz jego dynamika w badanych grupach kapitałowych w latach 2011-2020 (w %) .....	234
4.14. Częstotliwość wykazania odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości przez wartość firmy w analizowanych grupach kapitałowych w latach 2011-2020 .....	237
4.15. Analiza opisowa odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości przez wartość firmy w grupach kapitałowych wykazujących odpis w latach 2011-2020 .....	239

4.16. Odsetek grup kapitałowych wykazujących odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości przez wartość firmy w poszczególnych branżach w latach 2011-2020 (w %)	240
4.17. Średni udział odpisów aktualizujących wartość firmy w wybranych pozycjach skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz jego dynamika w badanych grupach kapitałowych w latach 2011-2020 (w %)	243
4.18. Częstotliwość i średnia stopa dokonanych odpisów aktualizujących z tytułu utraty wartości przez wartość firmy w badanych grupach kapitałowych w latach 2011-2020	246
4.19. Wartości współczynników korelacji liniowej Pearsona pomiędzy średnią wartością firmy i jej średnimi odpisami aktualizującymi a wybranymi zmiennymi w badanych grupach kapitałowych w latach 2011-2020	249
4.20. Wartości współczynników korelacji liniowej Pearsona pomiędzy średnią wartością firmy i jej średnimi odpisami aktualizującymi a wybranymi zmiennymi w grupach kapitałowych wykazujących odpis aktualizujący wartość firmy w latach 2011-2020	251
4.21. Współczynniki modelu regresji wyjaśniającego kształtowanie średniej wartości firmy w latach 2011-2020 dla wszystkich obserwacji w próbie badawczej	255
4.22. Współczynniki modelu regresji wielorakiej wyjaśniającego kształtowanie średniej wartości firmy w latach 2011-2020 dla obserwacji z wykazaniem odpisem aktualizującym wartość firmy	257
4.23. Współczynniki modelu regresji wielorakiej wyjaśniającego kształtowanie średniej wartości odpisów aktualizujących wartość firmy w latach 2011-2020 dla obserwacji z wykazaniem odpisem aktualizującym wartość firmy	260
4.24. Współczynniki modelu regresji wielorakiej wyjaśniającego kształtowanie średniej wartości wyniku finansowego netto w latach 2011-2020 dla wszystkich obserwacji w próbie badawczej	262
4.25. Współczynniki modelu regresji wielorakiej wyjaśniającego kształtowanie średniej wartości wyniku finansowego netto w latach 2011-2020 dla obserwacji z wykazaniem odpisem aktualizującym wartość firmy	264

## SPIS RYSUNKÓW

1.1.	Klasyfikacja determinant kształtowania wyniku finansowego .....	28
1.2.	Podział instrumentów kształtowania wyniku finansowego .....	39
1.3.	Sprawowanie kontroli przez inwestora nad jednostką .....	57
1.4.	Formy podporządkowania jednej jednostki przez inną według UoR oraz MSR/MSSF .....	62
1.5.	Instrumenty kształtowania wyniku finansowego wykorzystywane w grupie kapitałowej .....	65
2.1.	Klasyfikacja wartości firmy w rachunkowości .....	76
2.2.	Klasyfikacja czynników przyczyniających się do powstania wartości firmy/determinant wartości firmy .....	83
2.3.	Ustalanie wartości firmy według UoR .....	92
2.4.	Ustalanie wartości firmy w ramach procedur konsolidacyjnych według UoR .....	100
2.5.	Algorytm ustalania wartości firmy według MSSF 3 .....	106
2.6.	Algorytm ustalania wartości firmy według MSSF 3 w przypadku rozliczania jednorazowej transakcji przejęcia przedsięwzięcia, w efekcie którego dochodzi do połączenia prawnego jednostek .....	108
2.7.	Algorytm ustalania wartości firmy według MSSF 3 w przypadku przejęcia kapitałowego odbywającego się w ramach jednej transakcji .....	116
2.8.	Algorytm ustalania wartości firmy według MSSF 3 w przypadku przejęcia kapitałowego realizowanego etapami .....	118
3.1.	Koncepcje rozliczania wartości firmy w rachunkowości .....	133
3.2.	Koncepcje rozliczania ujemnej wartości firmy w rachunkowości .....	135
3.3.	Czynniki determinujące odpisy wartość firmy według A. Sapkauskiene i S. Leitoniene .....	141
3.4.	Rozliczanie wartości firmy według polskich regulacji rachunkowości w zależności od rodzaju przejęcia .....	149
3.5.	Rozliczanie ujemnej wartości firmy według polskich regulacji rachunkowości w zależności od rodzaju przejęcia .....	153
3.6.	Rozliczanie odpisu aktualizującego wartość firmy w polskich regulacji rachunkowości w zależności od rodzaju przejęcia .....	160

3.7. Rozliczanie odpisu aktualizującego ujemną wartość firmy w polskich regulacjach rachunkowości w zależności od rodzaju przejęcia.....	164
3.8. Zasady przeprowadzania testu na utratę wartości firmy według MSR 36.....	175
3.9. Porównanie wpływu rozwiązań dotyczących rozliczania wartości firmy na wynik finansowy według UoR i MSR/MSSF.....	190
3.10. Porównanie wpływu rozwiązań dotyczących rozliczania ujemnej wartości firmy na wynik finansowy według UoR i MSR/MSSF.....	191
4.1. Algorytm ustalenia ostatecznej wielkości próby badawczej w okresie badania obejmującym lata 2011-2020.....	197
4.2. Struktura branżowa badanych grup kapitałowych według klasyfikacji PKD 2007 (w %).....	201
4.3. Struktura branżowa analizowanych grup kapitałowych zakwalifikowanych według klasyfikacji PKD 2007 do sekcji przetwórstwa przemysłowego (w %).....	202
4.4. Struktura branżowa analizowanych grup kapitałowych zakwalifikowanych według klasyfikacji PKD 2007 do sekcji informacji i komunikacji (w %).....	202
4.5. Struktura branżowa analizowanych grup kapitałowych zakwalifikowanych według klasyfikacji PKD 2007 do sekcji budownictwa (w %).....	203
4.6. Struktura branżowa analizowanych grup kapitałowych zakwalifikowanych według klasyfikacji PKD 2007 do sekcji handlu hurtowego i detalicznego; napraw pojazdów samochodowych, włączając motocykle (w %).....	203
4.7. Średnia wartość aktywów ogółem w analizowanych grupach kapitałowych w latach 2011-2020 (w tys. zł).....	206
4.8. Średnia wartość aktywów trwałych w analizowanych grupach kapitałowych w latach 2011-2020 (w tys. zł).....	207
4.9. Średnia wartość kapitału własnego w analizowanych grupach kapitałowych w latach 2011-2020 (w tys. zł).....	209
4.10. Średnia wartość przychodów ze sprzedaży w analizowanych grupach kapitałowych w latach 2011-2020 (w tys. zł).....	210
4.11. Średnia wartość wyniku finansowego netto w analizowanych grupach kapitałowych w latach 2011-2020 (w tys. zł).....	212
4.12. Średnia wartość przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej w analizowanych grupach kapitałowych w latach 2011-2020 (w tys. zł).....	213

4.13. Sposób prezentacji wartości firmy w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych badanych grup kapitałowych w latach 2011-2020 .....	216
4.14. Sposób prezentacji zysku na okazyjnym nabyciu w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych badanych grup kapitałowych w latach 2011-2020 .....	217
4.15. Odsetek badanych grup kapitałowych ujawniających informacje wymagane przez MSR 36 odnośnie przeprowadzonego testu na utratę wartości przez wartość firmy w latach 2011-2020 (w %).....	219
4.16. Sposób prezentacji odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości przez wartość firmy w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych badanych grup kapitałowych w latach 2011-2020 .....	220
4.17. Średnia wartość firmy w analizowanych grupach kapitałowych w latach 2011-2020 (w tys. zł) .....	223
4.18. Średni udział wartości firmy w wybranych pozycjach skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej w badanych grupach kapitałowych w latach 2011-2020 (w %).....	226
4.19. Średni udział wartości firmy w aktywach ogółem w badanych grupach kapitałowych według branż w latach 2011-2020 (w %).....	226
4.20. Średnia wartość zysku na okazyjnym nabyciu w analizowanych grupach kapitałowych w latach 2011-2020 (w tys. zł) .....	229
4.21. Struktura próby badawczej ze względu na wykazywanie zysku na okazyjnym nabyciu w latach 2011-2020 (w %) .....	229
4.22. Struktura branżowa grup kapitałowych wykazujących zysk na okazyjnym nabyciu w latach 2011-2020 (w %).....	232
4.23. Średni udział zysku na okazyjnym nabyciu w wyniku brutto w latach 2011-2020 (w %).....	235
4.24. Średnia wartość odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości przez wartość firmy w analizowanych grupach kapitałowych w latach 2011-2020 (w tys. zł) .....	238
4.25. Struktura próby badawczej ze względu na ujawnianie odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości przez wartość firmy w latach 2011-2020 (w %) .....	238
4.26. Struktura branżowa grup kapitałowych wykazujących odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości przez wartość firmy w latach 2011-2020 (w %) .....	241

## ZAŁĄCZNIKI

### Załącznik 1 Wykaz podmiotów zakwalifikowanych do badań

1. Apator SA
2. Arteria SA
3. Asseco Poland SA
4. Asseco South Eastern Europe SA
5. ATM Grupa SA
6. BBI Development SA
7. Benefit Systems SA
8. Berling SA
9. Boryszew SA
10. Budimex SA
11. CD Projekt SA
12. Ciech SA
13. ComArch SA
14. Comp SA
15. Cyfrowy Polsat SA
16. Decora SA
17. Elektrotim SA
18. Energoinstal SA
19. Erbud SA
20. Eurocash SA
21. Famur SA
22. Gobarto SA
23. Grupa Azoty SA
24. Grupa Kęty SA
25. Herkules SA
26. Inpro SA
27. Introl SA
28. KB Dom SA
29. Komputronik SA w restrukturyzacji
30. Krynicki Recykling SA
31. K2 Holding SA
32. LPP SA
33. LSI Software SA
34. Makarony Polskie SA
35. Mercor SA
36. Mo-Bruk SA
37. Neuca SA
38. OEX SA
39. Orange Polska SA
40. Pamapol SA
41. PA Nova SA
42. Pepees SA
43. Polenergia SA
44. Polimex Mostostal SA
45. Seco/Warwick SA
46. Simple SA
47. Skotan SA
48. Stalprofil SA
49. Trakcja SA
50. Unima 2000 SA
51. VRG SA
52. Wielton SA
53. ZPC Otmuchów SA
54. ZUE SA
55. 4Fun Media SA