

**PRACE NAUKOWE**

Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu

**RESEARCH PAPERS**

of Wrocław University of Economics

**291**

# Rachunkowość a controlling

Redaktorzy naukowi

**Edward Nowak**

**Maria Nieplowicz**



Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu  
Wrocław 2013

Redaktor Wydawnictwa: Barbara Majewska  
Redakcja techniczna i korekta: Barbara Łopusiewicz  
Łamanie: Adam Dębski  
Projekt okładki: Beata Dębska

Publikacja jest dostępna w Internecie na stronach:  
[www.ibuk.pl](http://www.ibuk.pl), [www.ebscohost.com](http://www.ebscohost.com),  
The Central and Eastern European Online Library [www.ceeol.com](http://www.ceeol.com),  
a także w adnotowanej bibliografii zagadnień ekonomicznych BazEkon  
[http://kangur.uek.krakow.pl/bazy\\_ae/bazekon/nowy/index.php](http://kangur.uek.krakow.pl/bazy_ae/bazekon/nowy/index.php)

Informacje o naborze artykułów i zasadach recenzowania znajdują się  
na stronie internetowej Wydawnictwa  
[www.wydawnictwo.ue.wroc.pl](http://www.wydawnictwo.ue.wroc.pl)

Kopiowanie i powielanie w jakiegokolwiek formie  
wymaga pisemnej zgody Wydawcy

© Copyright by Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu  
Wrocław 2013

**ISSN 1899-3192**  
**ISBN 978-83-7695-389-2**

Wersja pierwotna: publikacja drukowana  
Druk: Drukarnia TOTEM

## Spis treści

Wstęp .....	11
<b>Małgorzata Białas</b> , Wpływ rozbieżności między wynikiem liczonym metodą memoriałową i kasową na wycenę rynkową przedsiębiorstw.....	13
<b>Adam Bujak</b> , Pomiar efektywności systemu rachunkowości przedsiębiorstwa w oparciu o wskaźniki wykorzystania zasobów.....	23
<b>Halina Buk</b> , Koszty kalkulowane w taryfie energii elektrycznej.....	33
<b>Andrzej Bytniewski</b> , Podsystem CRM jako instrument rachunkowości zarządczej i controllingu.....	43
<b>Michał Chalastra</b> , Rachunek zysków i strat a wymogi zarządzania strategicznego.....	54
<b>Halina Chłodnicka, Grzegorz Zimon</b> , Wpływ kosztów upadłości na rentowność podmiotu gospodarczego .....	66
<b>Marlena Ciechan-Kujawa</b> , Koncepcja pomiaru odpowiedzialności społecznej przedsiębiorstw w sferze personalnej .....	82
<b>Ksenia Czubakowska</b> , Planowanie i kontrola w controllingu.....	94
<b>Marcin Czyczerski</b> , Wpływ funkcji personalnej na efektywność controllingu	106
<b>Michał Dyk</b> , Prognozowanie przychodów i kosztów według Boxa-Jenkinsa	115
<b>Wiktor Gabrusewicz</b> , Atrybuty współczesnego rachunku kosztów .....	125
<b>Stanisław Gędek</b> , Instrumenty wspomagające decyzje krótkookresowe w gospodarstwie rolnym .....	135
<b>Robert Golej</b> , Selekcja projektów nowych produktów w controllingu innowacji.....	147
<b>Bartosz Góralski</b> , Wycena marki metodą Brand-driven Earnings.....	160
<b>Beata Iwasieczko</b> , Wartość organizacji gospodarczej a efektywność IT a Cloud computing.....	169
<b>Elżbieta Janczyk-Strzała</b> , Perspektywy, bariery i możliwości rozwoju controllingu w uczelniach niepublicznych w świetle wyników badań.....	178
<b>Krzysztof Piotr Jasiński</b> , Wdrażanie controllingu ds. zarządzania ryzykiem w przedsiębiorstwie branży motoryzacyjnej.....	188
<b>Magdalena Jaworzyńska</b> , Wykorzystanie controllingu w praktyce zakładów opieki zdrowotnej.....	198
<b>Marcin Jędrzejczyk</b> , Rola produktywności pracy w planowaniu i controllingu działalności przedsiębiorstwa produkcyjnego .....	208
<b>Angelika Kaczmarczyk</b> , Zarządzanie kosztami w aspekcie wyceny bilansowej .....	219
<b>Ilona Kędzierska-Bujak</b> , Zbilansowana karta wyników a kompleksowa karta wyników i zarządzanie przez otwarte księgi – wybrane zagadnienia	227

<b>Marcin Klinowski</b> , Biuro wsparcia projektów jako nowy wymiar rachunkowości zarządczej .....	238
<b>Marta Kołodziej-Hajdo</b> , Koszty logistyki w procesie zarządzania przedsiębiorstwem .....	246
<b>Ewelina Agnieszka Koltun, Anetta Kadej</b> , Zastosowanie wskaźnika proporcji przy podatku naliczonym w spółdzielni mieszkaniowej .....	255
<b>Robert Kowalak</b> , Controlling w zakładzie gospodarowania odpadami .....	265
<b>Mieczysław Kowerski</b> , Dywidenda a wynik finansowy w ostatnim roku obrotowym .....	278
<b>Wojciech Dawid Krzeszowski</b> , Opodatkowanie wniesienia aportu lub sprzedaży zorganizowanej części przedsiębiorstwa .....	289
<b>Jarosław Kujawski</b> , Problemy językowe w Earned Value Management .....	298
<b>Justyna Kulikowska</b> , Controlling jakości jako instrument zarządzania przedsiębiorstwem .....	308
<b>Paweł Kuźdowicz, Dorota Kuźdowicz</b> , Integracja rachunkowości finansowej i zarządczej w systemie ERP .....	319
<b>Mirosława Kwiecień</b> , Paradygmaty współczesnej rachunkowości a controlling .....	331
<b>Zbigniew Leszczyński</b> , Narzędzia rachunkowości zarządczej w zintegrowanym programie redukcji kosztów w przedsiębiorstwie produkcyjnym .....	341
<b>Grzegorz Lew, Paulina Wojtowicz-Maryjka</b> , Optymalizacja kosztów działalności w grupach zakupowych .....	353
<b>Paweł Malinowski, Małgorzata Kutylowska</b> , Benchmarking jako nowoczesne narzędzie zarządzania w sektorze wodociągów i kanalizacji – Polska na tle innych krajów europejskich .....	364
<b>Bożena Nadolna</b> , Problemy walidacji badań jakościowych w rachunkowości zarządczej .....	380
<b>Bartłomiej Nita</b> , Stopa wzrostu przedsiębiorstwa w kontekście planowania finansowego .....	393
<b>Michał Pietrzak</b> , Potrzeba kontroli zarządczej w publicznych szkołach wyższych .....	404
<b>Katarzyna Piotrowska</b> , Rola rachunkowości w dostarczaniu informacji o procesach innowacyjnych zarządzającemu .....	415
<b>Michał Poszwa</b> , Koszty w rachunku wyniku podatkowego .....	425
<b>Krzysztof Prymon</b> , Praktyczne problemy ujmowania kosztów i przychodów z działalności rolniczej w aspekcie wprowadzenia podatku dochodowego w rolnictwie. Wyniki badań .....	435
<b>Jolanta Rubik</b> , Wybrane elementy controllingu w PKP SA .....	446
<b>Paweł Rumniak</b> , Jeden raport .....	457
<b>Dariusz Ryszard Rutowicz</b> , Strategia, model biznesowy i rachunkowość zarządcza jako komplementarne narzędzia identyfikujące źródła wartości przedsiębiorstwa .....	469

<b>Marzena Rydzewska-Włodarczyk</b> , Teoretyczne aspekty pomiaru wartości publicznej jednostek samorządu terytorialnego .....	481
<b>Radosław Ryńca</b> , Czynniki mające wpływ na ocenę projektów badawczych realizowanych w uczelni przez instytucje finansujące projekty oraz podmioty współpracujące z szkołą wyższą .....	494
<b>Aleksandra Sulik-Górecka</b> , Systemy wczesnego ostrzegania w controllingu strategicznym .....	503
<b>Alfred Szydelko</b> , Rola księgowego w controllingu przedsiębiorstwa .....	512
<b>Łukasz Szydelko</b> , Rachunkowość w przedsiębiorstwie zorientowanym procesowo – wybrane zagadnienia .....	522
<b>Magdalena Szydelko</b> , Benchmarking jako narzędzie wspomagające controlling w obszarze logistyki .....	531
<b>Joanna Świerk</b> , Wykorzystanie strategicznej karty wyników w procesie implementacji strategii uczelni wyższej na przykładzie UMCS .....	541
<b>Adam Węgrzyn</b> , Wieloletni model regulacji jako narzędzie zarządzania wartością przedsiębiorstwa na przykładzie operatorów systemu dystrybucyjnego gazu .....	552
<b>Marcin Wierziński</b> , Zasady analizy kosztów łańcucha wartości .....	564

## Summaries

<b>Małgorzata Białas</b> , The effect of divergence between results calculated on an accrual basis and cash basis for market valuation of companies .....	22
<b>Adam Bujak</b> , The efficiency measurement of the enterprise's accounting system based on the resource-use indicators .....	32
<b>Halina Buk</b> , Calculated costs in the tariff of electric energy .....	42
<b>Andrzej Bytniewski</b> , CRM subsystem as an instrument of management accounting and controlling .....	53
<b>Michał Chalastra</b> , Profit and loss account and the requirements of strategic management .....	65
<b>Halina Chłodnicka, Grzegorz Zimon</b> , The impact of bankruptcy costs on profitability of an economic entity .....	81
<b>Marlena Ciechan-Kujawa</b> , The concept of measuring corporate social responsibility in the area of human resources .....	93
<b>Ksenia Czubakowska</b> , Planning and control in controlling .....	105
<b>Marcin Czyczerski</b> , The impact of HR function on the efficiency of controlling .....	114
<b>Michał Dyk</b> , Forecasting of incomes and costs with the method of Box-Jenkins .....	124
<b>Wiktor Gabrusewicz</b> , The attributes of modern cost accounting .....	134
<b>Stanisław Gędek</b> , Instruments supporting short time farms decisions .....	146

<b>Robert Golej</b> , Projects selection of new products in innovation controlling ..	159
<b>Bartosz Góralski</b> , Brand-driven Earnings method in trademark valuation ...	168
<b>Beata Iwasieczko</b> , Value Based Management versus effectiveness of Information Technology (IT) versus Cloud Computing.....	177
<b>Elżbieta Janczyk-Strzała</b> , Perspectives, barriers and opportunities for controlling in non-public Higher Education Institutions (HEIs) in view of the research results .....	187
<b>Krzysztof Piotr Jasiński</b> , Implementation of controlling for risk management in the company of the automotive industry .....	197
<b>Magdalena Jaworzyńska</b> , The use of controlling in health care units.....	207
<b>Marcin Jędrzejczyk</b> , Wage productivity in budgeting and controlling of the manufacturing company.....	218
<b>Angelika Kaczmarczyk</b> , Costs management in terms of balance sheet valuation .....	226
<b>Iłona Kędzierska-Bujak</b> , Balanced Scorecard versus Total Performance Scorecard and Open Book Management – selected issues.....	237
<b>Marcin Klinowski</b> , Project Support Office as a new dimension of management accounting.....	245
<b>Marta Kołodziej-Hajdo</b> , Logistics costs in the process of business management.....	254
<b>Ewelina Agnieszka Kołtun, Anetta Kadej</b> , The application of tax ratio accrued in the housing cooperative .....	264
<b>Robert Kowalak</b> , Controlling for the waste disposal plants .....	277
<b>Mieczysław Kowerski</b> , Dividend and the earnings in the last fiscal year .....	288
<b>Wojciech Dawid Krzeszowski</b> , Taxation of a contribution in kind or of the sales of an organized part of an enterprise.....	297
<b>Jarosław Kujawski</b> , Linguistic problems in Earned Value Management.....	307
<b>Justyna Kulikowska</b> , Quality controlling as an instrument in the company management.....	318
<b>Paweł Kuźdowicz, Dorota Kuźdowicz</b> , Integration of financial and managerial accounting in an ERP system.....	330
<b>Mirosława Kwiecień</b> , The paradigms of contemporary accounting vs. controlling .....	340
<b>Zbigniew Leszczyński</b> , Managerial accounting tools in integrated cost reduction program in production company .....	352
<b>Grzegorz Lew, Paulina Wojtowicz-Maryjka</b> , Cost optimization in purchasing groups.....	363
<b>Paweł Malinowski, Małgorzata Kutyłowska</b> , Benchmarking as a modern management instrument in water and sewage companies – Poland in comparison to European countries.....	379
<b>Bożena Nadolna</b> , Problems of validation of qualitative research in management accounting.....	392

---

<b>Bartłomiej Nita</b> , Corporate growth rate in the context of financial planning	403
<b>Michał Pietrzak</b> , The need of managerial control in public universities .....	414
<b>Katarzyna Piotrowska</b> , The role of accounting in providing a manager with information about innovation processes.....	424
<b>Michał Poszwa</b> , Costs in the tax result statement .....	434
<b>Krzysztof Prymon</b> , Practical aspects of presenting of costs and incomes concerned with agricultural activities in the context of income tax in agriculture. Research results .....	445
<b>Jolanta Rubik</b> , Chosen elements of controlling in PKP S.A. ....	456
<b>Paweł Rumniak</b> , One report.....	468
<b>Dariusz Ryszard Rutowicz</b> , Strategy, business model and management accounting as a set of complementary tools used for identifying sources of enterprise value.....	480
<b>Marzena Rydzewska-Włodarczyk</b> , Theoretical aspects of measuring public value of local government units.....	493
<b>Radosław Ryńca</b> , Factors affecting the evaluation of research projects at the university by funding agencies and entities cooperating with the institution of higher education .....	502
<b>Aleksandra Sulik-Górecka</b> , Early warning systems in strategic controlling	511
<b>Alfred Szydelko</b> , The role of an accountant in company controlling .....	521
<b>Łukasz Szydelko</b> , Accounting in process-oriented company – selected issues.....	530
<b>Magdalena Szydelko</b> , Benchmarking as a tool for supporting of controlling in the logistics area .....	540
<b>Joanna Świerk</b> , Using the Balanced Scorecard to implement the strategy of university on the example of UMCS .....	551
<b>Adam Węgrzyn</b> , The long term model of regulation as the tool in enterprise value management on the base of example of gas transmission operators	563
<b>Marcin Wierzbiński</b> , The rules of value chain cost analysis .....	577

**Małgorzata Białas**

AGH w Krakowie

---

## WPLYW ROZBIEŻNOŚCI MIĘDZY WYNIKIEM LICZONYM METODĄ MEMORIAŁOWĄ I KASOWĄ NA WYCENĘ RYNKOWĄ PRZEDSIĘBIORSTW

---

**Streszczenie:** W artykule zwrócono uwagę na rachunek zysków i strat, w którym coraz częściej pojawiają się zapisy niebędące odzwierciedleniem rzeczywistych operacji, lecz na przykład wyceny składników bilansu. Opisano jedynie wybrane elementy nierzeczywistych operacji, które mają wpływ na wynik finansowy, a mianowicie problemy z wyceną według wartości godziwej oraz zasady tworzenia rezerw i rozliczeń międzyokresowych kosztów. W związku z powyższym wynik liczony metodą memoriałową w coraz większym stopniu różni się od wyniku liczonego metodą kasową w rachunku przepływów pieniężnych. Celem opisanych badań jest sprawdzenie, czy istnieje korelacja między wyceną przedsiębiorstwa według wartości rynkowej a stopniem rozbieżności między wynikami kasowymi i memoriałowymi. Badania zostały przeprowadzone na podstawie losowo wybranych 20 spółek, których akcje notowane są na GPW w Warszawie.

**Słowa kluczowe:** wartość rynkowa przedsiębiorstwa, współczynnik korelacji, wartość godziwa, rachunek zysków i strat.

### 1. Wstęp

Współczesna rachunkowość podlega ciągłym zmianom. Pojawiają się nowe sprawozdania finansowe, nowe metody wyceny, nowe sposoby ujęcia w księgach np. instrumentów finansowych, a dotychczasowe sposoby księgowania niektórych operacji ulegają zmianie. Można powiedzieć, że rachunkowość jest odpowiedzią na zmiany zachodzące w gospodarce, stara się za nimi podążać i odpowiadać na zmieniające się oczekiwania użytkowników sprawozdań finansowych.

Niestety, zmiany te mają często wpływ na sprawozdania finansowe. Zauważono, że wynik finansowy coraz częściej nie jest efektem operacji rzeczywistych, lecz na przykład wyceny składników majątku, tworzenia rezerw, odpisów aktualizujących itp. W efekcie różnica między wynikiem finansowym a przepływami pieniężnymi powiększa się.

Celem artykułu jest sprawdzenie reakcji inwestorów na zawartość informacyjną sprawozdań finansowych, a dokładniej na rozbieżności między wynikiem liczonym



metodą memoriałową (z rachunku zysków i strat) i metodą kasową (z rachunku przepływów pieniężnych). Zakłada się przy tym, że informacje zawarte w sprawozdaniach finansowych mają wpływ na wycenę akcji spółki. Aby tego dokonać porównano wyniki finansowe 20 losowo wybranych spółek ze zmianą cen ich akcji.

Artykuł został podzielony na dwie główne części. W pierwszej części opisano wybrane zagadnienia, które mają wpływ na współczesny kształt sprawozdań finansowych. Zwrócono uwagę głównie na wartość godziwą, rezerwy i rozliczenia międzyokresowe kosztów. Zdaniem autorki są to podstawowe obszary, które są wykorzystywane do manipulowania wynikiem finansowym. Równocześnie autorka ma świadomość, że są to tylko wybrane zagadnienia i nie wyczerpują one listy tego typu obszarów.

W drugiej części artykułu skoncentrowano się na przeprowadzonym badaniu: jego celu, metodzie i wynikach. Na zakończenie sformułowano wnioski wynikające z dokonanej analizy danych finansowych.

## **2. Wpływ wybranych zasad rachunkowości na zawartość informacyjną sprawozdań finansowych**

### **2.1. Instrumenty polityki rachunkowości**

Rachunek zysków i strat, obecnie nazywany sprawozdaniem z całkowitych dochodów, ukazuje zdolność jednostki gospodarczej do generowania zysków. Zyski te są pochodną zawartych w rzeczywistości transakcji z otoczeniem, ale nie tylko. Na wynik finansowy mają również wpływ przychody i koszty, które nie są związane z rzeczywistymi transakcjami, lecz wynikają z przyjętych zasad rachunkowości.

W sposób usystematyzowany J. Weber i M. Kufel dokonali klasyfikacji instrumentów polityki rachunkowości, a wśród nich wyróżnili [Weber, Kufel (red.,) 1993, s. 188]:

- 1) instrumenty czasowe,
- 2) instrumenty formalne,
- 3) instrumenty materialne.

Wśród instrumentów czasowych najważniejszą rolę odgrywa prawo wyboru momentu bilansowego, a w konsekwencji czas trwania roku obrotowego. Instrumenty formalne obejmują z kolei: prawo wyboru szczegółowości prezentacji danych w sprawozdaniu finansowym, prawo wyboru wariantu rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływów pieniężnych.

Ani instrumenty czasowe, ani instrumenty formalne nie wpływają na wysokość wyniku finansowego. Natomiast instrumenty materialne mają już taką możliwość. Dlatego też ich siła i zakres oddziaływania jest największa. Instrumenty materialne można podzielić na dwie grupy [zob. Weber, Kufel (red.) 1993, s. 188]:

1. Przedsięwzięcia przesuwające w czasie operacje gospodarcze – przykładem może być opóźnienie lub przyspieszenie zakupów i sprzedaży składników aktywów

trwałych i obrotowych. Poprzez tego typu operacje można kształtować w pewnym stopniu wartość wyniku finansowego, dlatego też dokonuje się ich najczęściej pod koniec roku obrotowego, kiedy znana jest już w przybliżeniu wielkość wyniku finansowego.

2. Prawa wyboru sposobu ujmowania i wyceny pozycji sprawozdania finansowego – są one najpowszechniej wykorzystywane w praktyce, a sposób ich wykorzystania podlega obowiązkowi ujawnienia. Należą do nich:

- a) prawa wyboru ujmowania aktywów i pasywów,
- b) prawa wyboru wyceny aktywów i pasywów, w tym tworzenie rezerw i rozliczeń międzyokresowych przychodów i kosztów.

Oprócz tego istnieją w obszarze polityki rachunkowości tzw. pola swobodnego działania [Sawicki 2002, s. 39]. Powstają one w wyniku wprowadzenia przez prawo niezamkniętej listy metod wyceny wartości (przykładowo rezerwy na zobowiązania mogą być wyznaczane według różnych metod). Dodatkowo pola swobodnego działania są efektem pojawiania się zdarzeń nowych, niepowtarzalnych lub specyficznych dla danego przedsiębiorstwa, nieuregulowanych jeszcze przepisami prawa. Z taką sytuacją mieliśmy do czynienia w latach 80. i 90. XX wieku, kiedy to gwałtowny rozwój instrumentów finansowych znacznie wyprzedził unormowania w tym zakresie w rachunkowości.

Z powyższych rozważań widać wyraźnie, że istnieje możliwość kształtowania wyniku finansowego, i to zgodnie z przepisami prawa. Największe możliwości wpływania na obraz zawarty w rachunku zysków i strat mają instrumenty z zakresu praw wyboru sposobu ujmowania i wyceny pozycji bilansowych oraz pola swobodnego działania.

Spośród wymienionych powyżej instrumentów polityki rachunkowości najbardziej kontrowersyjne stały się ostatnio metody wyceny aktywów i pasywów. W szczególności toczą się spory wokół wyceny według wartości godziwej.

## **2.2. Wartość godziwa i jej wpływ na sprawozdania finansowe**

Zgodnie z ustawą o rachunkowości (art. 28, ust. 6) za wartość godziwą przyjmuje się kwotę, za jaką dany składnik aktywów mógłby zostać wymieniony, a zobowiązanie uregulowane na warunkach transakcji rynkowej pomiędzy zainteresowanymi, dobrze poinformowanymi i niepowiązаныmi ze sobą stronami.

Przyjęcie tej metody do wyceny wybranych składników bilansu należy uznać z jednej strony za innowacyjne, a z drugiej za kontrowersyjne. O innowacyjności można mówić w kontekście wychodzenia naprzeciw potrzebom inwestorów i stosowania przepływów pieniężnych do wyceny wartości przedsiębiorstwa w długim okresie, a nie tylko na potrzeby ustalenia wyniku pieniężnego w okresie bieżącym. Zastosowanie tej metody wyceny może zmniejszyć lukę informacyjną między wartością księgową a rynkową przedsiębiorstwa. Z kolei należy zauważyć, że zastosowanie wartości godziwej ma także wpływ na jakość sprawozdań finansowych, co wynika z istoty wartości godziwej i sposobów jej ustalania [por. Mazur 2011, s. 10].

Wycena składnika bilansu według wartości godziwej niesie bowiem ze sobą pewne konsekwencje. Zmiana wartości aktywów *in minus* (lub *in plus* przy pasywach) jest powszechną praktyką stosowaną w rachunkowości ze względu na obowiązującą zasadę ostrożnej wyceny. Jednak wzrost wartości składnika aktywów w wyniku wzrostu jego wartości godziwej powoduje, że w bilansie powstaje zasób hipotetyczny o charakterze wirtualnym, trudnym do zdefiniowania. Zasób ten może stać się realny dopiero w momencie sprzedaży danego składnika aktywów [por. Jaruga i in. 2006, s. 108].

Ponadto wprowadzenie wartości godziwej utrudnia dokonanie oceny kondycji finansowej wybranej jednostki gospodarczej na podstawie jej sprawozdań finansowych. Przykładowo, wycena według wartości godziwej składnika aktywów wpływa na zmianę struktury bilansu, w tym na zmianę struktury aktywów i pasywów. Powoduje to oczywiście zmianę wartości niektórych wskaźników i w efekcie może doprowadzić do błędnej interpretacji kondycji finansowej jednostki gospodarczej.

Warto również zwrócić uwagę na fakt, że obok aktywów wycenianych w wartości godziwej wykazywane są w sprawozdaniu finansowym również aktywa wyceniane według wartości historycznej, których nabycie zostało w przeszłości pokryte środkami pieniężnymi. W efekcie przeszłe i obecne środki pieniężne wykazywane są obok wartości godziwej, niebędącej wartością pieniężną ani teraz, ani być może w przyszłości. Na ten aspekt problemu zwraca uwagę P. Kabalski, pisząc, że w efekcie „bilans staje się zlepkiem pozycji nieaddytywnych. Następuje bowiem dodawanie do siebie wartości składników o odmiennych podstawach wyceny, np. środki trwałe wyceniane według kosztu wytworzenia i instrumenty finansowe wyceniane według wartości godziwej” [Kabalski 2007, s. 260].

M. Gmytrasiewicz zwraca także uwagę na wynik finansowy, który poprzez uwzględnienie skutków zmian wartości godziwej staje się wynikiem papierowym, opierającym się na niezrealizowanych przychodach i dyskusyjnych elementach kosztów. Wynik taki można określić jako funkcję wzrostu lub spadku wartości aktywów netto (często oszacowaną), a nie algebraiczną sumę wartości realnych operacji wynikowych. Jest on raczej przypisany do całego okresu gospodarowania kapitałem i nie opisuje skutków realnych procesów gospodarowania [Gmytrasiewicz 2007, s. 115]. Wynik taki nie powinien zostać przeznaczony do podziału i wypłaty dywidendy, gdyż nie ma pokrycia w bieżącej wartości gotówki i nie ma pewności, że znajdzie pokrycie w przyszłym przepływie gotówki.

### **2.3. Rezerwy, rozliczenia międzyokresowe kosztów i ich wpływ na sprawozdania finansowe**

Rezerwy czy rozliczenia międzyokresowe kosztów wykazywane po stronie pasywów również mają swój wpływ na wynik finansowy i bilans. Zagadnienia związane z zasadami tworzenia rezerw zostały uregulowane w polskiej ustawie o rachunkowości, a dodatkowo jeszcze w Krajowym Standardzie Rachunkowości nr 6 (KSR 6) z 14 października 2008 r. zatytułowanym „Rezerwy, bierne rozliczenia międzyokre-

sowe kosztów, zobowiązania warunkowe”. Natomiast na gruncie międzynarodowych przepisów problematyce rezerw został poświęcony odrębny dokument – Międzynarodowy Standard Rachunkowości nr 37 (MSR 37) „Rezerwy, zobowiązania warunkowe i aktywa warunkowe”.

Zgodnie z ustawą o rachunkowości (art. 3 ust. 1 pkt 20) przez zobowiązanie rozumie się wynikający z przeszłych zdarzeń obowiązek wykonania świadczeń o wiarygodnie określonej wartości, które spowoduje wykorzystanie już posiadanych lub przyszłych aktywów jednostki. Z definicji tej wynika, że cechą charakterystyczną zobowiązania jest możliwość wiarygodnego określenia wartości oraz prawdopodobieństwa wykorzystania posiadanych lub przyszłych aktywów jednostki. Natomiast rezerwami są te zobowiązania, których termin wymagalności lub kwota nie są pewne (art. 3 ust. 1 pkt 21 uor). Zatem kryterium, które pozwala rozróżnić rezerwy od zobowiązań, jest brak pewności terminu wymagalności lub kwoty.

Zgodnie z ustawą o rachunkowości (art. 35d ust. 1), rezerwy tworzy się w szczególności na:

- pewne lub o dużym stopniu prawdopodobieństwa przyszłe zobowiązania, których kwotę można w sposób wiarygodny oszacować, a w szczególności na straty z transakcji gospodarczych w toku, w tym z tytułu udzielonych gwarancji, poręczeń, operacji kredytowych, skutków toczącego się postępowania sądowego;
- przyszłe zobowiązania spowodowane restrukturyzacją, jeżeli na podstawie odrębnych przepisów jednostka jest zobowiązana do jej przeprowadzenia lub zawarła w tej sprawie wiążące umowy, a plany restrukturyzacji pozwalają w sposób wiarygodny oszacować wartość tych przyszłych zobowiązań.

Rezerwy te zalicza się odpowiednio do pozostałych kosztów operacyjnych, kosztów finansowych lub strat nadzwyczajnych, zależnie od okoliczności, z którymi przyszłe zobowiązania się wiążą (art. 35d ust. 2 uor). A zatem rezerwy można tworzyć na przyszłe zobowiązania wymienione w przepisie oraz inne, co wynika z użycia formuły otwartej „w szczególności”.

Natomiast rozliczenia międzyokresowe kosztów (wykazywane po stronie pasywów) występują wówczas, gdy w celu zachowania zasady współmierności jednostka najpierw wykazuje koszty w danym okresie, podczas gdy wydatek następuje dopiero w późniejszym okresie.

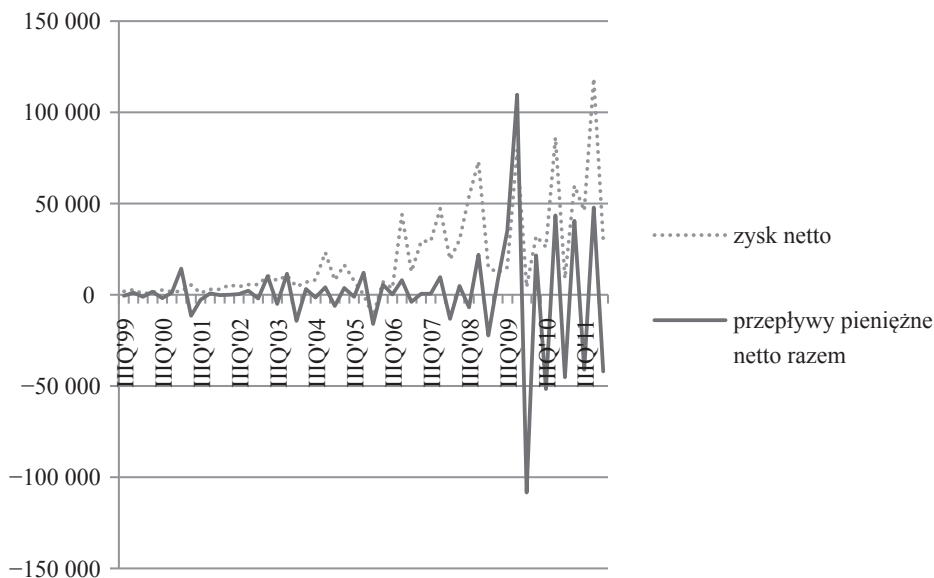
Należy zwrócić uwagę na fakt, że przy rozliczaniu tych kosztów ich wartość nie jest dokładnie znana, lecz jedynie szacowana (podobnie jak w przypadku rezerw). Według ustawy o rachunkowości (art. 39 ust. 2) jednostki dokonują biernych rozliczeń międzyokresowych kosztów w wysokości prawdopodobnych zobowiązań przypadających na bieżący okres sprawozdawczy, a wynikających w szczególności:

- ze świadczeń wykonanych na rzecz jednostki przez kontrahentów jednostki,
- z obowiązku wykonania, związanych z bieżącą działalnością, przyszłych świadczeń na rzecz pracowników (w tym świadczeń emerytalnych), a także przyszłych świadczeń wobec nieznanymi osobami (w tym z tytułu napraw gwarancyjnych i rekojmiami za sprzedane produkty długotrwałego użytku)

pod warunkiem, że kwotę zobowiązania można oszacować w sposób wiarygodny, mimo iż data powstania zobowiązania nie jest jeszcze znana.

Podsumowując, można zaobserwować, że w związku z wprowadzanymi do rachunkowości zmianami wyniki wyliczane memoriałowo w rachunku zysków i strat w coraz większym stopniu różnią się od przepływów gotówkowych wykazywanych w rachunku przepływów pieniężnych. Dzieje się tak w wyniku m.in. wprowadzenia wyceny według wartości godziwej, ale nie tylko. W artykule zostały opisane również skutki tworzenia rezerw i rozliczeń międzyokresowych kosztów, których dokładnych wartości jednostka nie zna, lecz może je jedynie oszacować. W rachunkowości istnieje jeszcze wiele innych zagadnień, które mają wpływ na wynik finansowy, a nie wynikają z rzeczywistych operacji (np. odpisy aktualizujące wartość należności). W efekcie rachunek zysków i strat oraz rachunek przepływów pieniężnych przedstawiają rozbieżne wyniki w coraz większym stopniu. Warto wspomnieć, że rachunek przepływów pieniężnych nie podlega już manipulacjom w tak prosty sposób jak rachunek zysków i strat.

Na rysunku 1 przedstawiono różnice między przepływami pieniężnymi netto razem i zyskiem netto dla losowo wybranej spółki. Widać wyraźnie, że o ile początkowo były to wartości zbliżone do siebie, to od pewnego momentu zaczęły przyjmować zupełnie odmiennie wartości.



**Rys. 1.** Zysk netto i przepływy pieniężne netto razem dla spółki LPP S.A.

Źródło: opracowanie własne.

### 3. Opis przeprowadzonych badań

#### 3.1. Cel badań

W związku z tym, że na wynik finansowy zawarty w rachunku zysków i strat w coraz większym stopniu mają wpływ operacje, które nie są wynikiem rzeczywistych transakcji (lecz np. wyceny składników bilansowych według wartości godziwej, tworzenia rezerw itd.), pojawia się pytanie, jaki ma to wpływ na wycenę wartości jednostki gospodarczej, a dokładniej na wartość rynkową przedsiębiorstwa. Innymi słowy, należy przeanalizować, jakie są reakcje inwestorów, gdy widzą duże rozbieżności między wynikami z rachunku zysków i strat i rachunku przepływów pieniężnych. Czy w takiej sytuacji, obawiając się, że wynik liczony metodą memoriałową jest wynikiem operacji nierzeczywistych, wyprzedają akcje takiej spółki, przez co ich cena spada? Czy też nie ma to dla nich większego znaczenia?

Zatem celem badania jest dokonanie analizy reakcji inwestorów w sytuacji, gdy ze sprawozdań finansowych wynika, że wynik liczony metodą memoriałową różni się od wyniku liczonego metodą kasową. Logika podpowiada, że w takiej sytuacji inwestorzy powinni wyprzedawać akcje (przez co ich cena powinna spaść). Wyjaśnieniem takiego zachowania mogłaby być obawa inwestorów przed kreowaniem wyniku finansowego w sposób oderwany od rzeczywistych operacji, czyli obawa przed stosowaniem przez jednostkę kreatywnej księgowości. Wprawdzie sprawozdania finansowe spółek, których akcje notowane są na giełdzie podlegają badaniu przez biegłego rewidenta, ale nie jest to stuprocentową gwarancją poprawności sporządzenia sprawozdania finansowego.

#### 3.2. Metoda badań

Do badania wykorzystano dane finansowe 20 losowo wybranych spółek, których akcje notowane są na WGPW. Analizą objęto okres od II kwartału 2001 r. do III kwartału 2012 r. Przeprowadzono badania na podstawie kwartalnych jednostkowych sprawozdań finansowych udostępnionych przez Notoria Serwis SA.

W pierwszej kolejności wyliczono różnicę między wynikiem z działalności operacyjnej (z rachunku zysków i strat) a wartością przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej (z rachunku przepływów pieniężnych). Ponieważ interesują nas rozbieżności między tymi dwoma wynikami, dlatego też uwzględniono wartość bezwzględną. Następnie kwotę tę podzielono przez wartość aktywów, aby można było dokonywać porównań w czasie oraz pomiędzy różnymi jednostkami. Dla uproszczenia zależność tę nazwijmy A i będzie ona wyrażona następującym wzorem:

$$\frac{\text{wynik z dział. operacyjnej} - \text{przepływy pieniężne netto z dział. operacyjnej}}{\text{suma aktywów}} \quad (\text{A})$$

W podobny sposób zbudowano kolejny wskaźnik, tyle tylko że jego punktem wyjścia była różnica między wynikiem finansowym netto a sumą przepływów pieniężnych netto razem. Wskaźnik ten określimy jako B i będzie on wyrażał się następującym wzorem:

$$\frac{\text{wynik netto} - \text{przepływy pieniężne netto razem}}{\text{suma aktywów}} \quad (\text{B})$$

Następnie dokonano analizy reakcji inwestorów na opublikowane sprawozdania finansowe. W tym celu wyliczono średnią cenę akcji na 7 dni przed datą publikacji oraz średnią cenę akcji z okresu 7-dniowego po opublikowaniu sprawozdań finansowych. Notowania akcji pochodzą z serwisu [www.gpw.pl](http://www.gpw.pl). Następnie wartości te posłużyły do określenia stopy zmian średnich cen akcji.

### 3.3. Wyniki i wnioski z przeprowadzonych badań

W wyniku przeprowadzonych badań okazało się, że współczynnik korelacji dla badanych spółek liczony między stopą zmian średnich cen akcji a relacją A wynosi 0,02, natomiast współczynnik korelacji między stopą zmian średnich cen akcji a zależnością B jest równy 0,04. Wyniki przeprowadzonych badań wskazują więc na brak istotnej korelacji między zmianami cen akcji a rozbieżnościami między wynikami liczonymi metodą kasową i memoriałową.

Licząc współczynniki korelacji dla poszczególnych spółek, okazało się, że najwyższe wskaźniki (odpowiednio 0,42 i 0,38) zanotowano dla spółki Prima Moda S.A.. Dokonując jednak szczegółowej analizy jej danych ze sprawozdań finansowych oraz porównując ze zmianami cen akcji, nie zauważono żadnej prawidłowości. Są okresy, w których rzeczywiście wskaźniki A i B mają stosunkowo wysokie wartości (np. 13%, 41%, 33,38%, 18,54%). Oznacza to, że w tych okresach rozbieżności między wynikami memoriałowymi i kasowymi były stosunkowo wysokie, a mimo to stopa zmiany średnich cen akcji nie była rekordowa.

W tabeli 1 przedstawiono wyniki dla spółek, które miały najwyższe i najniższe współczynniki korelacji.

**Tabela 1.** Współczynniki korelacji dla wybranych spółek

Skrócona nazwa spółki	Prima Moda	Próchnik	Redan	Indykpol	Wawel
Współczynnik korelacji między A i zmianą średnich cen akcji	0,424531	0,155126	-0,01539	-0,01573	-0,05077
Współczynnik korelacji między B i zmianą średnich cen akcji	0,387841	0,246572	0,048472	0,021152	0,071508

Źródło: opracowanie własne.

Jak widać z tabeli 1, rozbieżności współczynników korelacji liczonych dla poszczególnych spółek są bardzo duże: od korelacji silnej do korelacji zupełnie nieistotnej.

Największe zmiany średnich cen akcji zanotowano w 2008 r., zwłaszcza w IV kwartale. Niezależnie od branży, w jakiej spółka działała, opublikowane sprawozdania za ostatni kwartał 2008 r. prawie w każdym przypadku oznaczały spadek cen akcji. Było to spowodowane sytuacją na rynku i obawą przed skutkami kryzysu finansowego.

#### 4. Zakończenie

Zmiany wprowadzane do rachunkowości skutkują m.in. tym, że wynik finansowy w coraz większym stopniu kształtowany jest przez pozycje o charakterze nierzeczywistym. Może to być spowodowane ujęciem składników bilansu według wartości godziwej, utworzeniem rezerw czy rozliczeń międzyokresowych kosztów. Skutkują one ujęciem również w rachunku zysków i strat, a przez to kształtowaniem wyniku finansowego. Istnieją także inne metody wpływania na wynik finansowy, jednak nie było to przedmiotem niniejszego artykułu. Wymienione powyżej zostały opisane w pierwszej części tekstu jedynie jako przykłady pozycji, które nie mają charakteru rzeczywistego, ale wpływają na wynik finansowy. W efekcie, powstają coraz większe rozbieżności między wynikiem liczonym w rachunku zysków i strat a wynikiem z rachunku przepływów pieniężnych. Dodać należy, że rachunek przepływów pieniężnych uwzględnia jedynie takie operacje, które były związane z rzeczywistymi przepływami gotówki.

Celem przeprowadzonych badań było sprawdzenie, czy inwestorzy reagują na wzrost różnicy między wynikami liczonymi metodą memoriałową i metodą kasową. W wyniku przeprowadzonych badań zauważono, że dla inwestorów nie mają one znaczenia. Zbyt dużych rozbieżności nie traktują oni jako próby wykreowania sztucznego wyniku finansowego i zafałszowania sprawozdań. Nie zauważono w takim przypadku nagłych zmian cen akcji. Wartość rynkowa przedsiębiorstw nie zmniejszyła się. Można zaryzykować stwierdzenie, że inwestorzy są świadomi możliwości kształtowania wyniku finansowego poprzez operacje nierzeczywiste i akceptują je.

#### Literatura

- Gmytrasiewicz M., *Teoria rachunkowości a Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej*, [w:] *Rachunkowość wczoraj, dziś, jutro*, red. T. Cebrowska, A. Kowalik, R. Stępień, SKwP, Warszawa 2007.
- Jaruga A.A., Frenzel M., Ignatowski R., Kabalski P., *Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości*



- Finansowej. Kluczowe zagadnienia i rozwiązania praktyczne*, SKwP, Warszawa 2006.
- Kabalski P., *Wybrane problemy wyceny rzeczowego majątku trwałego według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej*, [w:] *Wpływ międzynarodowych i krajowych regulacji sprawozdawczości finansowej i auditingu na zmiany w praktyce rachunkowości*, red. I. Sobańska, A. Szycha, Wyd. Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2007.
- Mazur A., *Wartość godziwa – potencjał informacyjny*, Difin, Warszawa 2011.
- Sawicki K., *Polityka bilansowa i analiza finansowa. Nowoczesne instrumenty zarządzania firmą*, Ekspert, Wrocław 2002.
- Ustawa o rachunkowości z dnia 29 września 1994 r., Dz.U. z 1994 Nr 121, poz. 591 z późn. zm.
- Weber J., Kufel M. (red), *Wprowadzenie do rachunkowości spółek. Bilansowanie majątku i kapitałów*, Wyd. „Park”, Bielsko-Biała 1993.
- www.gpw.pl.

## THE EFFECT OF DIVERGENCE BETWEEN RESULTS CALCULATED ON AN ACCRUAL BASIS AND CASH BASIS FOR MARKET VALUATION OF COMPANIES

**Summary:** The article focuses on the profit and loss account, which increasingly contains the records that are not a reflection of actual operations, but for example the valuation of balance sheet items. Only selected elements of unreal operations that have an impact on the financial result are described, namely a problem of valuation by fair value and the principles of provisioning and accruals. Therefore, the results calculated on an accrual basis are increasingly different from the results calculated on a cash basis in the statement of cash flows. The purpose of the study described in the article is to check the correlation between the market value of the company and the degree of divergence between the results calculated on an accrual basis and on a cash basis. The study was carried out on the basis of a random sample of 20 companies whose shares are listed on the Warsaw Stock Exchange.

**Keywords:** market value of the company, correlation coefficient, fair value, profit and loss account.