



Ujawnianie informacji o wartości ekonomicznej operacyjnych aktywów trwałych w sprawozdawczości finansowej spółek publicznych

MARCIN MICHALAK *, PRZEMYSŁAW CZAJOR **

Streszczenie

Celem artykułu jest analiza stosowanych w jednostkach sprawozdawczych zasad identyfikacji, pomiaru i ujmowania utraty wartości operacyjnych aktywów trwałych, w tym definiowania i pomiaru ich wartości ekonomicznej oraz jej determinant, a także jakości odnośnych informacji ujawnianych w sprawozdaniach finansowych spółek publicznych za rok 2014. Aby zrealizować ten cel, autorzy przeprowadzili analizę ujawnień dokonywanych w jednostkowych sprawozdaniach finansowych przez spółki publiczne notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW), wchodzące w skład indeksu WIG 20 i sWIG 80. Przedmiotem badania były ujawnienia dotyczące determinant oszacowania wartości ekonomicznej operacyjnych aktywów trwałych na potrzeby przeprowadzenia testu na utratę ich wartości zgodnie z postanowieniami MSR nr 36.

Słowa kluczowe: wartość ekonomiczna, odpis z tytułu utraty wartości, operacyjne aktywa trwałe, MSR 36.

Abstract

Disclosure of economic value of operating fixed assets in financial statements of Polish public companies

The objective of the paper is analysis of the methods of identifying, measuring and recognizing the operating fixed assets impairment, alongside with defining and measurement of operating fixed assets economic value and its determinants as well as the quality of this information disclosed in financial statements as of 2014. The research was conducted on the basis of annual financial statements of companies listed on Warsaw Stock Exchange that are included in stock indices WIG 20 and sWIG 80. The research was focused on disclosures of determinants used by companies to estimate the economic value of operating fixed assets for the purposes of impairment test performed according to IAS 36.

Keywords: economic value, impairment write offs, operating fixed assets, IAS 36.

* Dr Marcin Michalak, adiunkt, Uniwersytet Łódzki, Wydział Zarządzania, Katedra Rachunkowości, michalak@uni.lodz.pl

** Dr Przemysław Czajor, adiunkt, Uniwersytet Łódzki, Wydział Zarządzania, Katedra Rachunkowości, pczajor@uni.lodz.pl



Wprowadzenie

Inwestycje w operacyjne aktywa trwałe (*capital expenditures* – Capex) są uznawane za jeden z kluczowych generatorów wartości przedsiębiorstwa, stanowiącej nadrzędny cel zarządzania podmiotem gospodarczym zgodnie z teorią wartości dla akcjonariusza (Rappaport, 1999; Zarzecki, 1999; Dudycz, 2002; Duda, Wolak-Tuzimek, 2009; Hansen i in., 2009; Copeland i in., 2010; Jajuga, Jajuga, 2012). W literaturze przedmiotu wartość przedsiębiorstwa jest definiowana w różny sposób w zależności od kontekstu, w jakim występuje (Nahotko, 1998; Michalski, 2001; Dudycz, 2002; Walińska, 2004; Damodaran, 2006; Koller i in., 2010, 2011; Nita, 2007; Szczepankowski, 2007). Odnosnie do podmiotów kontynuujących działalność jest ona rozumiana jako wartość bieżąca przyszłych korzyści ekonomicznych netto możliwych do wygenerowania przy wykorzystaniu dostępnych zasobów majątkowych przedsiębiorstwa.

Tak zdefiniowana wartość jest określana w literaturze między innymi terminem „wartość dochodowa” lub wartość ekonomiczna (Karmańska, 2009, s. 142–155; Kariozen, 2011; Jędrzejczyk, 2011). W swojej istocie bazuje ona na modelu DCF (*discounted cash flow*), determinując jednocześnie kryteria i determinanty podejmowania decyzji inwestycyjnych w przedsiębiorstwie. Obejmują one takie kategorie, jak:

- wielkość przyszłych strumieni operacyjnych przepływów pieniężnych netto w okresie szczegółowej prognozy i poza nim (*future cash flow* – FCF);
- rozkład czasowy generowania przyszłych operacyjnych przepływów pieniężnych (t);
- prognozowana dynamika zmian operacyjnych przepływów pieniężnych netto po okresie prognozy (g);
- koszt kapitału (*weighted average cost of capital* – WACC).

O istotności wartości ekonomicznej dla wyceny majątku trwałego oraz komunikowania informacji o niej świadczy także fakt, że stała się ona przedmiotem odrębnych standardów w regulacjach międzynarodowych sprawozdawczości finansowej (MSR nr 36) i w wielu regulacjach krajowych¹. Proces monitorowania wartości ekonomicznej operacyjnych aktywów trwałych (test na utratę wartości operacyjnych aktywów trwałych) stanowi swoisty etap kontroli skuteczności realizacji inwestycji w kompleksowym systemie zarządzania inwestycjami w tę grupę majątku z perspektywy tworzenia wartości przedsiębiorstwa. Istotę tego etapu oraz jego niedostateczną realizację w podmiotach podkreślają między innymi S.F. Haka (2007) i W. Rogowski (2008).

Celem artykułu jest analiza stosowanych w jednostkach sprawozdawczych zasad identyfikacji, pomiaru i ujmowania utraty wartości operacyjnych aktywów trwałych, w tym definiowania i pomiaru wartości ekonomicznej operacyjnych aktywów trwałych oraz jej determinant, a także jakości odnośnych informacji ujawnianych w sprawozdaniach finansowych spółek publicznych. Uzyskane wyniki badania w zamyśle autorów

¹ Do ważniejszych regulacji krajowych w tym obszarze należą: amerykańskie Standardy Sprawozdawczości Finansowej SFAS 121 i 141, brytyjski Standard Sprawozdawczości Finansowej FRS 11 i australijski AASB 136.

mają stanowić wkład do dotychczasowych studiów prowadzonych w zakresie determinant i skutków utraty wartości operacyjnych aktywów trwałych. Na potrzeby artykułu autorzy zastosowali metodę badań literaturowych oraz metodę analizy treści, której wyniki zostały opracowane z wykorzystaniem prostych metod statystycznych. Próbę badawczą stanowiły jednostkowe sprawozdania finansowe spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych (GPW) w Warszawie, wchodzących w skład indeksu WIG 20 i sWIG 80.

1. Utrata wartości operacyjnych aktywów trwałych w regulacjach sprawozdawczości finansowej

W kontekście celu niniejszego artykułu podstawowym źródłem regulacji w zakresie pomiaru i komunikowania utraty wartości operacyjnych aktywów trwałych jest MSR nr 36 *Utrata wartości aktywów* i opracowany na jego podstawie KSR nr 4 *Utrata wartości aktywów*. W świetle wymienionych regulacji utrata wartości operacyjnych aktywów trwałych zachodzi wtedy, gdy wartość bilansowa składnika aktywów jest mniejsza niż jego wartość odzyskiwalna, rozumiana jako wartość bieżąca przyszłych operacyjnych przepływów pieniężnych netto możliwych do uzyskania z tytułu jego wykorzystania na potrzeby własne jednostki (podejście kontynuacyjne) lub z tytułu sprzedaży (podejście likwidacyjne). W zależności od sposobu realizacji korzyści ekonomicznych ze składnika operacyjnych aktywów trwałych wartość odzyskiwalną determinuje odpowiednio wartość użytkowa lub wartość godziwa.

Wartość użytkowa, w przeciwieństwie do wartości godziwej, wymaga odzwierciedlenia wewnętrznych założeń kierownictwa przedsiębiorstwa co do stopnia kreowania we własnym zakresie potencjału dochodowego tych aktywów. Jest ona zatem znacznie silniej nacechowana subiektywizmem, uznaniowością oraz ograniczoną możliwością pełnej lub częściowej weryfikacji. Powyższe okoliczności determinują wagę jakości i zakresu ujawnień czynników determinujących wartość użytkową majątku trwałego. Przedstawiona istota wartości użytkowej jest przedmiotem licznych głosów krytyki w środowisku rachunkowości (Gmytrasiewicz, 2009; Luty, 2010; Frendzel, 2011a, 2011b, 2012; Dotkuś, 2011; Gierusz, 2011; Rówińska, Zadora, 2012).

Wartość użytkowa jest miarą opartą na dochodowym modelu wyceny, stąd jej podstawowa konstrukcja jest zbieżna z modelem dochodowym szacowania wartości ekonomicznej. Jest ona zatem determinowana czterema podstawowymi zmiennymi modelu DCF, wymienionymi we wprowadzeniu do niniejszego opracowania, tj.: wielkością operacyjnych przepływów pieniężnych netto w okresie szczegółowej prognozy i poza nim (FCF); czasem generowania przepływów pieniężnych netto (t); przewidywaną dynamiką zmian przyszłych operacyjnych przepływów pieniężnych netto po okresie szczegółowej prognozy (g) i kosztem kapitału (WACC).

$$Wartość u\acute{y}tkowa = \underbrace{\sum_{t=1}^n \frac{FCF_t}{(1+WACC)^t}}_{\substack{\text{Operacyjne przepływy} \\ \text{pieniężne netto w okresie} \\ \text{prognozy}}} + \underbrace{\frac{FCF_t * (1+g)}{WACC-g}}_{\substack{\text{Operacyjne przepływy} \\ \text{pieniężne netto po okresie} \\ \text{prognozy}}}$$

Są to jednocześnie zmienne spójne ze zmiennymi, które determinują decyzje inwestycyjne w przedsiębiorstwie (podejście menedżerskie). Ujawnienia w zakresie determinant wartości ekonomicznej operacyjnych aktywów trwałych powinny zawierać dane lub informacje pozwalające ich odbiorcom (głównie inwestorom) na oszacowanie lub weryfikację potencjału dochodowego tworzonych zasobów oraz ocenę wiarygodności tych danych prognostycznych.

2. Przegląd wcześniejszych badań

Analiza literatury polskiej i światowej opisującej dotychczasowe badania dotyczące pomiaru i komunikowania informacji o utracie wartości operacyjnych aktywów trwałych wskazuje, że autorzy koncentrują się na pięciu grupach problemów badawczych (Strong, Meyer, 1987; Zucca, Campbell, 1992; Easton i in., 1993; Elliot, Hanna, 1996; Francis i in., 1996; Gill i in., 1996; Heflin, Warfield, 1997; Bartov i in., 1998; Cotter i in., 1998; Riedl, 2004; Andrews, 2006; Walińska, Kaczmarczyk, 2006; Michalak, 2008, 2010a, 2010b; Piosik, 2010; Piosik, Rówińska, 2011; Grabiński, 2011):

- 1) analizie danych ilościowych – wysokości dokonanych odpisów z tytułu utraty wartości operacyjnych aktywów trwałych w relacji do wybranych wielkości bazowych pochodzących ze sprawozdań finansowych oraz na określaniu na tej podstawie stopnia istotności dokonywanych odpisów;
- 2) wpływie odpisów z tytułu utraty wartości operacyjnych aktywów trwałych na sytuację finansową i dokonania finansowe podmiotów;
- 3) identyfikacji grup operacyjnych aktywów trwałych, które najczęściej podlegają odpisom z tytułu utraty wartości lub istotności odnoszących się do niej odpisów;
- 4) badaniu reakcji rynku na ujawnienie informacji o utracie wartości operacyjnych aktywów trwałych;
- 5) identyfikacji motywów, jakimi kierują się zarządzający podmiotami, podejmując decyzje o dokonaniu odpisów z tytułu utraty wartości operacyjnych aktywów trwałych.

Analiza dotychczasowych badań wykazała, że istnieje luka w zakresie badań jakościowych dotyczących zakresu i jakości ujawnianych informacji o:

- przesłankach utraty wartości operacyjnych aktywów trwałych,
- sposobach szacowania utraty wartości operacyjnych aktywów trwałych,
- obiekcie testu na utratę wartości (pojedynczy składnik aktywów czy grupa aktywów),

- parametrach wyceny i sposobach oszacowania wartości ekonomicznej,
- założeniach przyjętych do szacowania wartości ekonomicznej.

Jednym z nielicznych, a jednocześnie pierwszym badaniem w tym zakresie było badanie przeprowadzone przez R. Andrews (2006). W Polsce analizy tego rodzaju, dokonywane na spółkach publicznych wchodzących w skład indeksu WIG 20 i WIG 40 za lata 2005–2009 prowadził M. Michalak (2008, 2010a, 2010b, 2014). W 2013 r. zostały opublikowane wyniki obszernego międzynarodowego badania porównawczego spółek publicznych z obszaru Unii Europejskiej oraz Norwegii i Szwajcarii (Amiraslani i in., 2013). Autorzy badania poddali szczegółowej analizie ujawnienia w zakresie utraty wartości operacyjnych aktywów trwałych.

Badanie R. Andrews stanowiło połączenie badań ilościowych, dotyczących wysokości oraz istotności odpisów z tytułu utraty wartości operacyjnych aktywów trwałych, w przekroju głównych grup aktywów wchodzących w skład operacyjnych aktywów trwałych, oraz badań jakościowych, odnoszących się do:

- identyfikacji przesłanek utraty wartości ujawnionych przez badane podmioty, które dokonały odpisów;
- podstawy oszacowania wysokości odpisów z tytułu utraty wartości;
- oceny zakresu pozostałych ujawnień służących do lepszego zrozumienia lub weryfikacji dokonanych odpisów.

Przedmiotowe badanie zostało przeprowadzone na próbie spółek wchodzących w skład brytyjskiego indeksu giełdowego FTSE 350 i dotyczyło sprawozdań finansowych za lata 2003–2004. Wyniki badania wskazują między innymi na istotny problem, jaki tworzy zróżnicowany zakres ujawnień odnośnie do identyfikacji i pomiaru utraty wartości operacyjnych aktywów trwałych przez spółki stanowiące próbę badawczą. W niektórych przypadkach zakres ujawnień obejmował tylko ujawnienie pojedynczej kwoty odpisu ujętego w sprawozdaniu finansowym, w innych obejmował szerokie objaśnienie zarówno przesłanek, jak i założeń oraz sposobów oszacowania i dokonania odpisu. W rezultacie R. Andrews stwierdził, że uzyskane wyniki wskazują na niski poziom ujawnień dotyczących utraty wartości operacyjnych aktywów trwałych.

Wnioski te potwierdzają także badania przeprowadzone przez M. Michalaka na próbie skonsolidowanych sprawozdań finansowych spółek wchodzących w skład indeksu WIG 20 i WIG 40 (Michalak, 2008, 2014). Z kolei badania przeprowadzone przez H. Amiraslaniego i współpracowników (2013) były zorientowane na ocenę jakości ujawnianych informacji i stopnia wypełnienia wymogów MSR nr 36. Wyniki badania potwierdziły między innymi, że:

- 1) w wielu obszarach ujawnienia dotyczące polityki rachunkowości powielały jedynie zapisy MSR nr 36;
- 2) występował stosunkowo niewielki zakres ujawnień dotyczących analizy wrażliwości wartości operacyjnych aktywów trwałych na zmiany czynników otoczenia;
- 3) występowała niska jakość ujawnień dotyczących przesłanek utraty wartości;
- 4) podstawowym parametrem pomiaru wartości ekonomicznej aktywów była ich wartość użytkowa, jednak w wielu przypadkach brakowało wskazania podstawy oszacowania wartości ekonomicznej;

- 5) badane spółki ujawniały stosunkowo niewielki zakres informacji odnośnie do utraty wartości w przekroju segmentów działalności.

Odnosząc się do kluczowych zmiennych determinujących wartość ekonomiczną operacyjnych aktywów trwałych, w powyższym badaniu ujawnienia dotyczące stopy dyskontowej znalazły się w większości analizowanych sprawozdań finansowych (najczęściej przyjmowano WACC jako podstawę określenia kosztu kapitału). W odniesieniu do oszacowania przyszłych przepływów pieniężnych w większości przypadków stanowiły one rezultat ekstrapolacji przepływów pieniężnych z pojedynczego okresu bazowego, a za podstawę określenia stopy wzrostu prognozowanych przepływów pieniężnych większość podmiotów przyjmowała średnie długoterminowe tempo wzrostu.

4. Badanie własne

4.1. Opis badania

Jak już wspomniano, celem artykułu jest analiza stosowanych w jednostkach sprawozdawczych zasad identyfikacji, pomiaru i ujmowania utraty wartości operacyjnych aktywów trwałych, w tym definiowania i pomiaru wartości ekonomicznej operacyjnych aktywów trwałych oraz jej determinant, a także jakości odnośnych informacji ujawnianych w sprawozdaniach finansowych spółek publicznych.

Próbę badawczą stanowiły jednostkowe sprawozdania finansowe spółek publicznych z indeksu WIG 20 oraz sWIG 80 za rok 2014, z wyłączeniem jednostek z branży finansowej. Z próby badawczej wyłączono spółki, co do których stwierdzono brak sprawozdania finansowego albo brak dostępu do informacji dodatkowej (not objaśniających). W rezultacie badaniem objęto jednostkowe sprawozdania finansowe 71 spółek sWIG 80 i 14 spółek WIG 20. Analiza porównawcza spółek z dwóch indeksów miała pozwolić na identyfikację podobieństw i różnic odnośnie do zakresu i jakości ujawnień w przedmiocie badania między obydwoma grupami podmiotów. Badanie miało na celu uzyskanie odpowiedzi na następujące pytania:

1. Czy w badanych spółkach wystąpiła w 2014 r. utrata wartości operacyjnych aktywów trwałych (bądź dokonano odwrócenia odpisu dokonanego wcześniej)?
2. Jaki jest zakres, a także szczegółowość informacji objaśniających zasady (polityki) rachunkowości dotyczące dokonywania odpisów z tytułu trwałej utraty wartości operacyjnych aktywów trwałych oraz sposób szacowania wartości ekonomicznej operacyjnych aktywów trwałych na potrzeby ustalenia kwoty tych odpisów?

4.2. Wyniki badania

W roku 2014 jedynie 12 (16,9%) badanych spółek sWIG 80 i 9 (64,3%) spółek WIG 20 dokonało odpisów z tytułu utraty wartości operacyjnych aktywów trwałych. Podobnie

jak w przypadku badania R. Andrews (2006) i M. Michalaka (2014) w grupie spółek dużych odpisy były dokonywane zatem znacznie częściej niż w grupie spółek mniejszych.

Spółki dokonujące odpisów nie ujawniły w większości przypadków przesłanek stanowiących podstawę utworzenia lub odwrócenia odpisu, nawet w sytuacji gdy spółka dokonała utworzenia/odwrócenia odpisu.

Wszystkie badane jednostki ujawniły zasady dokonywania odpisów z tytułu utraty wartości, przy czym stopień dokonanych ujawnień był zróżnicowany. Szczegółowość, z jaką spółki ujawniły stosowane zasady dokonywania odpisów z tytułu utraty wartości operacyjnych aktywów trwałych, jest zróżnicowana. Tymczasem dla zrozumiałości informacji i jej użyteczności istotne znaczenie mają sposób i zakres ich prezentacji. W tym kontekście na potrzeby badania wyróżniono trzy poziomy szczegółowości ujawnień (tabela 1):

- 1) ujawnienia ogólne o charakterze uniwersalnym – w ramach opisu ogólnych zasad wyceny bilansowej operacyjnych aktywów trwałych spółki wskazywały, że wycena taka jest dokonywana z uwzględnieniem odpisów z tytułu trwałej utraty wartości;
- 2) ujawnienia rozszerzone – w odrębnym punkcie opisu stosowanych zasad (polityki) rachunkowości, dotyczącym utraty wartości operacyjnych aktywów trwałych, spółki wskazywały zarówno ogólne zasady testowania utraty wartości, jak również sposób określania wartości odzyskiwalnej;
- 3) ujawnienia szczegółowe – w ramach opisu zasad rachunkowości w zakresie utraty wartości bądź w notach uzupełniających spółki ujawniały szczegółowe informacje dotyczące założeń przyjętych w testach na utratę wartości.

Tabela 1. Szczegółowość ujawnień dotyczących utraty wartości operacyjnych aktywów trwałych w opisie zasad (polityki) rachunkowości

Wyszczególnienie	Spółki sWIG 80		Spółki WIG 20	
	Liczba spółek	Odsetek spółek (71 spółek = 100%)	Liczba spółek	Odsetek spółek (14 spółek = 100%)
Ujawnienie zasad dotyczących ujmowania odpisów z tytułu trwałej utraty wartości, w tym:	71	100,00	14	100,00
1. poziom szczegółowości	10	14,08	1	7,14
2. poziom szczegółowości	45	63,38	5	35,71
3. poziom szczegółowości, w tym:	16	22,54	8	57,14
przyjęty poziom stopy dyskontowej (%) ^{*)}	5,1–10,3		4,95–12,67	

^{*)} Poziom stopy dyskontowej większość spółek przyjęła na poziomie WACC, przy czym jedna spółka z indeksu sWIG 80 określiła stopę dyskonta jako krańcowy koszt kapitału, a jedna spółka z indeksu WIG 20 nie ujawniła podstawy oszacowania stopy dyskontowej.

Jak wynika z tabeli 1, rozkład stopnia szczegółowości ujawnianych informacji jest spójny z wynikami uzyskanymi przez R. Andrews (2006) – większe spółki częściej ujawniają bardziej szczegółowe informacje. Wielkość badanych spółek nie wpłynęła na poziom przyjmowanej stopy dyskontowej, chociaż ze względu na czynnik ryzyka wielkości spółki determinujący stopę dyskonta można było oczekiwać, że większe spółki (WIG 20) będą charakteryzować się niższym poziomem stopy dyskontowej (por. także Michalak, 2014).

Problem badawczy obejmował również analizę zakresu ujawnianych informacji o parametrach przyjętych do testowania utraty wartości, takich jak:

- długość prognozy przepływów pieniężnych,
- sposób szacowania przepływów pieniężnych w okresie prognozy,
- dynamika przepływów pieniężnych po okresie prognozy

oraz wrażliwość wartości ekonomicznej operacyjnych aktywów trwałych na przyjmowane założenia (tabela 2).

Tabela 2. Zakres ujawnianych informacji o determinantach wartości ekonomicznej operacyjnych aktywów trwałych

Wyszczególnienie	Spółki sWIG 80		Spółki WIG 20	
	Liczba spółek	Odsetek spółek (16 spółek = 100%)	Liczba spółek	Odsetek spółek (8 spółek = 100%)
Liczba spółek, które ujawniły szczegółowe informacje o testach na utratę wartości, w tym:				
– okres prognozy przepływów pieniężnych	14	87,50	7	87,50
– dynamika przepływów pieniężnych po okresie prognozy	10	62,50	7	87,50
– analiza wrażliwości	5	31,25	4	50,00

Źródło: opracowanie własne na podstawie przeprowadzonego badania.

Dane zawarte w tabeli 2 wskazują jednoznacznie na istotnie szerszy zakres ujawnień dotyczących szczegółowych determinant oszacowania wartości ekonomicznej w grupie spółek należących do indeksu WIG 20 niż podmiotów z indeksu sWIG 80. Większość badanych spółek z obu indeksów ujawniła informacje o okresie prognozy przepływów pieniężnych, który obejmował od 4 do 29 lat (najczęściej 4 lub 5 lat). Najdłuższe okresy prognozy (od 21 do 29 lat) zostały przyjęte przez dwie spółki należące do sektora energetycznego, po jednej z każdego indeksu. Tłumaczyć to można wymogami regulacyjnymi obowiązującymi w tym sektorze działalności, które narzucają sporządzanie prognoz długoterminowych.

Odnosząc się do wyników analizy wrażliwości przeprowadzonej jedynie przez nie-liczne spółki, należy wskazać, że i w tym wymiarze analizy szerszy zakres ujawnień

cechował spółki z indeksu WIG 20 niż sWIG 80, co potwierdza wyniki wcześniejszych badań R. Andrews (2006) i M. Michalaka (2014).

Większość spółek, które ujawniły szczegółowe informacje o determinantach wartości ekonomicznej operacyjnych aktywów trwałych, wyjaśniła również sposób określenia przepływów pieniężnych po okresie szczegółowej prognozy (por. tabela 3).

Tabela 3. Stopa wzrostu przepływów pieniężnych w okresie poza prognozą

Sposób określenia stopy wzrostu	Spółki sWIG 80		Spółki WIG 20	
	Liczba spółek	Odsetek spółek (16 spółek = 100%)	Liczba spółek*	Odsetek spółek (8 spółek = 100%)
Liczba spółek, które określiły stopę wzrostu jako:				
– brak wzrostu	5	31,25	3	37,50
– wzrost określony procentowo	5	31,25	4	62,50
– wzrost na poziomie długoterminowej inflacji	0	0,00	2	25,00
– brak informacji	6	37,50	1	12,50

* Niektóre spółki przyjęły różny poziom stopy wzrostu prognozowanych przepływów pieniężnych dla poszczególnych ośrodków wypracowujących środki pieniężne.

Źródło: opracowanie własne na podstawie przeprowadzonego badania.

Informacje dotyczące prognozowanej stopy wzrostu rezydualnych przepływów pieniężnych były przedstawiane przez badane spółki w sposób indywidualny w przekroju poszczególnych ośrodków wypracowujących środki pieniężne. Dynamika wzrostu mieściła się w przedziale od 0,5% do 3%, natomiast około 1/3 podmiotów w obydwu grupach badawczych przyjęło zerową dynamikę wzrostu przepływów pieniężnych po okresie szczegółowej prognozy. Większym zakresem ujawnień cechowały się spółki z indeksu WIG 20 niż te z indeksu sWIG80.

Wnioski końcowe

Wyniki przeprowadzonego badania są co do zasady spójne z wynikami wcześniejszych badań przeprowadzonych przez R. Andrews (2006), H. Amiraslaniego i współpracowników (2013) oraz M. Michalaka (2008, 2010a, 2010b, 2014) na skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych. Poziom i szczegółowość ujawnień w zakresie determinant wartości ekonomicznej operacyjnych aktywów trwałych są większe wśród spółek dużych (z indeksu WIG 20).

Odnosząc wyniki badań tylko do spółek, które dokonały rozszerzonych ujawnień w przedmiocie badania, należy stwierdzić, że ich jakość jest zbliżona w obydwu podgrupach próby badawczej. Warto również zwrócić uwagę, że szczegółowość ujawnień

nie jest związana z faktem, czy dana spółka dokonała odpisu lub jego odwrócenia w danym roku.

Natomiast wbrew niektórym twierdzeniom formułowanym w literaturze zakres ujawnień dotyczących determinant oszacowania wartości ekonomicznej operacyjnych aktywów trwałych jest mniejszy w jednostkowych sprawozdaniach finansowych niż w sprawozdaniach skonsolidowanych (Michalak, 2014), co może wynikać z dominującego udziału odpisów z tytułu utraty wartości wartości firmy.

Zaprezentowane badanie jest badaniem wstępnym, a autorzy zamierzają je rozszerzyć w celu objęcia analizą dłuższego okresu (kilkuletniego), co pozwoliłoby na weryfikację hipotez o zewnętrznych czynnikach wpływających na utratę wartości, takich jak na przykład poziom wzrostu gospodarczego, poziom inflacji czy poziom rynkowych stóp procentowych.

Odnosząc się do szczegółowości ujawnień dokonywanych przez spółki, autorzy zamierzają w dalszych badaniach ocenić również związek między jakością ujawnień (ocenianą na podstawie opracowywanego wskaźnika ujawnień – *disclosure index* – DI) a sektorem gospodarki, do którego zalicza się dana spółka. W niniejszym badaniu dostrzeżono większą szczegółowość ujawnień dokonywanych przez spółki paliwowo-energetyczne, niezależnie od ich rozmiaru.

Literatura

- Amiraslani H., Iatrids G.E., Pope P.F. (2013), *Accounting for Asset Impairment: a Test for IFRS Compliance Across Europe*, A Research Report by the Centre for Financial Analysis and Reporting Research, Cass Business School, London, March.
- Andrews R. (2006), *Impairment of Assets: Measurement Without Disclosure?*, Research Report no. 92, The Association of Chartered Certified Accountants, London.
- Bartov E., Lindahl F., Ricks W. (1998), *Stock price behaviour around announcements of write-offs*, „Review of Accounting Studies”, 3 (4).
- Copeland T., Koller T., Murrin J. (2010), *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*, Wiley.
- Cotter, J., Stokes, D., Wyatt, A. (1998), *An analysis of factors influencing asset write-downs*, „Accounting and Finance”, 38, s. 157–179.
- Damodaran A. (2006), *Damodaran on Valuation: Security Analysis for Investment and Corporate Finance*, 2nd edition, Wiley Finance.
- Dotkuś W. (2011), *Pomiar historyczny i prospektywny w świetle zasady wiernego obrazu*, „Nauki o Finansach”, 2 (7), Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu, s. 166–170.
- Duda J., Wolak-Tuzimek A. (2009), *Wielkość i struktura nakładów inwestycyjnych przedsiębiorstw w Polsce w latach 2001–2008*, „Ekonomia Menedżerska”, 6, Akademia Górniczo-Hutnicza, Kraków.
- Dudycz T. (2002), *Finansowe narzędzia zarządzania wartością przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej im. O. Langego we Wrocławiu, Wrocław.
- Easton P., Eddey P., Harris T. (1993), *An investigation of revaluations of tangible long-lived assets*, „Journal of Accounting Research”, 31, s. 1–38.
- Elliott J., Hanna J. (1996), *Repeated accounting write-offs and the information content of earnings*, „Journal of Accounting Research”, 34, s. 135–155.
- Francis J., Hanna J., Vincent L. (1996), *Causes and effects of discretionary asset write-offs*, „Journal of Accounting Research”, 34, s. 91–119.

- Frendzel M. (2012), *Koncepcyjne przesłanki stosowania wartości godziwej w kontekście podejścia bilansowego*, [w:] H. Buk, A. Kostur (red.), *Za i przeciw wartości godziwej w rachunkowości. Teoretyczne aspekty wartości godziwej*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach, Katowice.
- Frendzel M. (2011a), *Wartość dla biznesu i wartość godziwa jako alternatywne koncepcje wyceny dla potrzeb sprawozdawczości finansowej*, „Acta Universitatis Lodzensis. Folia Oeconomica”, 249, s. 151–173.
- Frendzel M. (2011b), *Aktywowanie wewnętrznie wytworzonych zasobów niematerialnych w wartości innych aktywów – zagadnienia dyskusyjne*, „Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu”, 190.
- Gierusz J. (2011), *Koszt historyczny czy wartość godziwa – dylematy wyceny w rachunkowości*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości”, 62 (118), SKwP, Warszawa.
- Gill S., Gore R., Rees L. (1996), *An investigation of asset write-downs and concurrent abnormal accruals*, „Journal of Accounting Research”, 34, s. 157–170.
- Gmytrasiewicz M. (2009), *Dyskusyjne metody ustalania i prezentacji wartości według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości”, 53 (109), SKwP, Warszawa.
- Grabiński K. (2011), *Szacowanie wartości aktywów trwałych w teorii rachunkowości i praktyce polskich spółek giełdowych*, Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie, Kraków.
- Haka S.F. (2007), *A review of the literature on capital budgeting and investment appraisal: past, present, and future musings*, [in:] C.S. Chapman, A.G. Hopwood, M.D. Shields (eds), *Handbook of Management Accounting Research*, vol. 2, Elsevier, Oxford, s. 697–728.
- Haka S.F. (1989), *Successful firms match capital budgeting procedures with firm characteristics*, „Journal of Managerial Issues”, 1 (2), Winter, s. 120–132.
- Hansen H., Huhn W., Legrand O., Steiners D., Vahlenkamp T. (2009), *CAPEX Excellence. Optimizing Fixed Asset Investments*, Wiley.
- Heflin F., Warfield T. (1997), *Managerial Discretion in Accounting for Asset Write-offs*, Working paper, University of Wisconsin-Madison.
- Jajuga K., Jajuga T. (2012), *Inwestycje*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Jędrzejczyk M. (2011), *Estymacja wartości godziwej. Podejście symulacyjne*, PWE, Warszawa.
- Kariozen W. (2011), *Analiza ewolucji pojęcia wartości*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości”, 63 (119), SKwP, Warszawa, s. 107–124.
- Karmańska A. (2009), *Wartość ekonomiczna w systemie informacyjnym rachunkowości finansowej*, Difin, Warszawa.
- Koller T., Dobbs R., Huyett B. (2011), *Value. The Four Cornerstones of Corporate Finance*, McKinsey & Company, New Jersey.
- Koller T., Goedhart M., Wessels D. (2010), *Valuation. Measuring and Managing the Value of Companies*, McKinsey & Company, New Jersey.
- Luty Z. (2010), *Wirtualny wymiar informacji finansowej*, [w:] E. Mączyńska, Z. Messner (red.), *Zagrożenia w działalności gospodarczej*, PTE, SKwP, Warszawa.
- Michalak M. (2014), *Pomiar i komunikowanie wartości ekonomicznej majątku trwałego w systemie rachunkowości przedsiębiorstwa*, niepublikowana praca doktorska, Uniwersytet Łódzki, Wydział Zarządzania, Łódź.
- Michalak M. (2010a), *Impairment of the non-current operational assets – measurement and disclosures in financial statements of Polish public companies*, „Social sciences. Socialiniai Mokslai”, 1, Kauno Technologijos Universitetas, s. 34–41.
- Michalak M. (2010b), *Jakość informacji prospektywnych w pomiarze utraty wartości operacyjnych aktywów trwałych*, [w:] I. Sobańska, P. Kabalski (red.), *System rachunkowości w okresie kryzysu gospodarczego*, Uniwersytet Łódzki, Łódź, s. 275–292.
- Michalak M. (2008), *Utrata wartości niefinansowych aktywów trwałych w sprawozdawczości spółek publicznych – badanie pilotażowe*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości”, 42 (98), SKwP, Warszawa.
- Michalski M. (2001), *Zarządzanie przez wartość – firma z perspektywy interesów właścicielskich*, WIG-Press, Warszawa.

- Nahotko S. (1998), *Współczesne metody wyceny przedsiębiorstw*, Ośrodek Postępu Organizacyjnego, Bydgoszcz.
- Nita B. (2007), *Metody wyceny i kształtowania wartości przedsiębiorstwa*, PWE, Warszawa.
- Piosik A. (2010), *Determinanty przeprowadzenia odpisów z tytułu utraty wartości firmy za lata 2007–2008 na przykładzie spółek notowanych na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie*, [w:] I. Sobańska, P. Kabalski (red.), *System rachunkowości w okresie kryzysu gospodarczego*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź.
- Piosik A. Rówińska M. (2011), *Utrata wartości aktywów trwałych – analiza determinantów dokonywania odpisów przez spółki notowane na GPW w Warszawie w latach 2007–2009*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości”, 62 (118), SKWP, Warszawa.
- Rappaport A. (1999), *Wartość dla akcjonariuszy. Poradnik menedżera i inwestora*, WIG-Press, Warszawa.
- Riedl E. J. (2004), *An examination of long-lived asset impairments*, „The Accounting Review”, 79 (3), s. 823–852.
- Rogowski W. (2008), *Rachunek efektywności inwestycji*, Oficyna a Wolters Kluwer Business, Kraków.
- Rówińska M., Zadora K. (2012), *Rachunkowość w wartości godziwej a zasady rachunkowości*, [w:] H. Buk, A. Kostur (red.), *Za i przeciw wartości godziwej w rachunkowości. Teoretyczne aspekty wartości godziwej*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach, Katowice.
- Szczepankowski P. (2007), *Wycena i zarządzanie wartością przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Strong J., Meyer J. (1987), *Asset write-downs: managerial incentives and security returns*, „Journal of Finance”, July, s. 643–661.
- Walińska E. (2004), *Wartość bilansowa przedsiębiorstwa a alokacja podatku dochodowego*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź.
- Walińska E., Kaczmarczyk I. (2006), *Jak wdrażamy MSR w polskich spółkach publicznych – analiza rozwiązań w obszarze środków trwałych przyjętych przez „złote spółki” w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych za 2004 rok*, „Monitor Rachunkowości i Finansów”, 9.
- Zarzecki D. (1999), *Metody wyceny przedsiębiorstw*, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa.
- Zucca L., Campbell D. (1992), *A closer look at discretionary write-downs of impaired assets*, „Accounting Horizons”, September, s. 30–41.

Regulacje prawne i środowiskowe

- AASB 136 (2009), *Impairment of Assets*, Australian Accounting Standards Board.
- MSR nr 36 *Utrata wartości aktywów* (2012), Rada Międzynarodowych Standardów Rachunkowości.
- KSR nr 4 *Utrata wartości aktywów*, Dz. Urz. Ministra Finansów 2007, nr 8, poz. 46.
- SFAS 144 *Accounting for the Impairment or Disposal of Long-Lived Assets* (2011), FASB.
- SFAS 121 *Accounting for the Impairment of Long-Lived Assets and for Long-Lived Assets to Be Disposed Of* (1995), FASB.
- FRC 11 *Impairment of Fixed Assets and Goodwill* (1998), FRC.