

## Wartość firmy w polityce bilansowej przedsiębiorstwa

Edyta Piątek\*

**Streszczenie:** *Cel* – Metody wyceny i ustalania wartości firmy wpływają na ocenę sytuacji majątkowo-finansowej przedsiębiorstwa. Zasady wyceny wartości firmy określone w ustawie o rachunkowości nie przystają do nowych realiów gospodarczych i stają się instrumentem kreatywnej rachunkowości. Artykuł ma na celu wskazanie sytuacji, w których zastosowanie ustawowej definicji wyceny ujemnej wartości firmy jest sprzeczne z zasadami nadrzędnymi: wiernego obrazu i przewagi treści nad formą.

*Metodologia badania* – Badanie sprowadzało się do analizy przypadku ustalenia ujemnej wartości firmy dla występującego w rzeczywistości podmiotu gospodarczego. Problem ujemnej wartości analizowano w kontekście warunków niewypłacalności określonej w prawie upadłościowym i likwidacyjnym.

*Wynik* – Przeprowadzona analiza sposobu ustalenia ujemnej wartości firmy wskazuje na zachowanie wszystkich wymogów operacyjnych określania tej wielkości, pomimo działania wbrew nadrzędnym zasadom rachunkowości. Opisany w ustawie o rachunkowości sposób ustalania ujemnej wartości firmy determinuje finansowe wskaźniki niewypłacalności przedsiębiorstwa.

*Oryginalność/wartość* – Wyniki analizy wskazują na konieczność zmiany koncepcji ujemnej wartości firmy i zaimplementowania rozwiązania określonego w amerykańskich standardach rachunkowości.

**Słowa kluczowe:** ujemna wartość firmy, wycena bilansowa, polityka bilansowa

### Wprowadzenie

Czynnikiem decydującym w coraz większym stopniu o sukcesie gospodarczym organizacji, jest informacja. W celu pozyskiwania i tworzenia odpowiedniej informacji przedsiębiorstwa budują systemy informacyjne. Jednym z nich jest rachunkowość. Istotną częścią rachunkowości jest sprawozdawczość finansowa, dostarczająca informacji ekonomicznych jednostkom z otoczenia przedsiębiorstwa, zainteresowanym jego sytuacją finansową i majątkową. Informacje te pochodzą wprost ze sprawozdań finansowych lub są efektem zestawienia danych w nich zawartych przy użyciu narzędzi analizy finansowej. Informacje zawarte w sprawozdaniach finansowych lub uzyskane w wyniku analizy finansowej determinują decyzje ekonomiczne tych jednostek i otoczenia. Przedsiębiorstwo dysponuje instrumentami wpływania na zawartość informacyjną sprawozdań. Instrumenty te należą do narzędzi polityki bilansowej.

---

\* dr Edyta Piątek, Politechnika Świętokrzyska, Katedra Ekonomii i Finansów, e-mail: epiatek@tu.kielce.pl.

Polityka bilansowa to ogół zgodnych z prawem reguł i zasad postępowania. Zasady/polityka rachunkowości są to dopuszczalne, w ramach obowiązujących przepisów prawa, koncepcje, rozwiązania, działania, procedury i techniki w zakresie pomiaru i rejestracji zdarzeń gospodarczych oraz w zakresie ich odzwierciedlenia w sprawozdawczości (Piątek 2005: 58).

Ogół zasad rachunkowości określonych w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości można podzielić na dwie grupy. Do pierwszej z nich należy zaliczyć takie, których przestrzeganie jest bezwzględnie obowiązujące, ponieważ warunkują rzetelność i prawdziwość informacji zawartych w sprawozdaniach finansowych oraz ich porównywalność. Te zasady to: zasada wiernego obrazu, współmierności, memoriałowa, kontynuacji działania, istotności, ciągłości, ostrożnej wyceny, zakazu kompensat i przewagi treści na formę. O nich literatura przedmiotu mówi, że są to zasady nadrzędne. Druga grupa zasad odzwierciedlona jest w przepisach prawa zezwalających na wybór określonych sposobów postępowania w prowadzeniu rachunkowości. Zasady te dotyczą metod wyceny, rejestracji i prezentacji poszczególnych zjawisk gospodarczych.

Praktyczne wykorzystanie polityki bilansowej zależy od wagi i znaczenia poszczególnych adresatów oraz od celów, jakie chce osiągnąć kierownictwo przedsiębiorstwa. Wydaje się, że polityka bilansowa powinna łączyć oczekiwania zarządu i pozostałych odbiorców informacji. Tym pierwszym zależy na osiągnięciu, wszystkimi możliwymi sposobami, zaplanowanego zysku, również przez wpływanie na decyzje odbiorców informacji. Natomiast drudzy chcą mieć przede wszystkim prawdziwą i rzetelną informację o poczynaniach zarządu i o sytuacji ekonomicznej podmiotu. Właściwie skonstruowana polityka bilansowa sprzyja temu, by obraz przedstawiony w sprawozdaniach finansowych w sposób jak najbardziej wierny i prawdziwy odzwierciedlał sytuację gospodarczą przedsiębiorstw. Okazuje się, iż pomimo dobrych chęci zarządzających i użytkowników informacji, źle określona i nieprzystająca do zmieniających się warunków gospodarczych zasada rachunkowości może stać się narzędziem negatywnej kreacji obrazu sytuacji majątkowej i finansowej przedsiębiorstwa.

## **1. Ujemna wartość firmy**

Podstawowym aktem prawnym regulującym zasady prowadzenia rachunkowości, w tym sporządzania sprawozdań finansowych, jest ustawa z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości. Ustawa definiuje ujemną wartość firmy jako odwrotność wartości firmy. Zgodnie z nią, wartość firmy to różnica między ceną przejęcia określonej jednostki lub zorganizowanej jej części a niższą od niej wartością godziwą przejętych aktywów netto (Ustawa... 1994: art. 44 b ust. 6). Jak widać, w definicji zakłada się, że różnica ta jest dodatnia, w związku z czym w teorii ekonomii, ale nie w samej ustawie, określona została mianem dodatniej wartości firmy. Powstawanie tej wielkości wynika z faktu, że przedsiębiorstwo

jako całość ma dla kupującego większą wartość niż suma jej części składowych. Można wyróżnić kilka przyczyn takiej sytuacji (Marcinkowska 2000):

1. Oprócz zawartych w bilansie składników aktywów i pasywów, firma posiada wiele wartości niematerialnych, które nie są tam wykazywane, takich jak: know-how, reputacja firmy, ustalone procesy biznesowe, listy klientów, kontrakty, projekty produktów, dostęp do rynków.
2. Kupujący gotowy jest „przeplacić” przy zakupie firmy, oczekując zwiększenia zysków dzięki efektowi synergii.
3. Firma jest w stanie generować wyższe zyski niż te, które byłyby uzyskane ze sprzedaży jej wszystkich aktywów netto.

Dodatnia wartość firmy (tzw. goodwill) odzwierciedla w zasadzie oczekiwania kupującego dotyczące dodatkowych korzyści ekonomicznych, które wynikają z połączenia przedsiębiorstw. Mogą tu wchodzić w grę zasoby należące do spółki przejmowanej, które nie są ujmowane w księgach rachunkowych, mogące w przyszłości pozytywnie wpłynąć na osiągnięte wyniki ekonomiczne. Może to być między innymi udział w rynku, unikalne rynki zbytu, wykształcenie i doświadczenie pracowników oraz kadry zarządzającej, sposób organizacji, lokalizacja, renoma firmy itp. Jeżeli jednak cena przejęcia jest niższa od jej wartości aktywów netto, wycenionych według wartości godziwej, mamy do czynienia z ujemną wartością firmy (Ustawa... 1994: art. 44b ust. 11). W myśl art. 44b ust. 11 i 12 ustawy o rachunkowości ujemna wartość firmy rozliczana jest w pozostałe przychody operacyjne według następujących zasad:

- a) tę część ujemnej wartości firmy, w jakiej odnosi się ona do oczekiwanych do poniesienia w przyszłości, wiarygodnie oszacowanych strat i kosztów, które uwzględniono w planie przejęcia jednostki przejmującej – ujmuje się jako pozostałe przychody operacyjne w okresach poniesienia tych strat i kosztów;
- b) jeżeli planowane straty i koszty nie zostały poniesione w przewidywanych okresach, to część ujemnej wartości firmy (tj. do kwoty nieprzekraczającej wartości godziwej przejętych aktywów trwałych, z wyłączeniem długoterminowych aktywów finansowych notowanych na regulowanych rynkach) zalicza się do rozliczeń międzyokresowych przychodów i rozlicza na wynik finansowy w okresie będącym średnią ważoną okresu ekonomicznej użyteczności nabytych i podlegających amortyzacji aktywów trwałych; natomiast kwota ujemnej wartości firmy w wysokości przekraczającej wartość godziwą aktywów trwałych (z wyłączeniem długoterminowych aktywów finansowych notowanych na regulowanych rynkach) zaliczana jest do przychodów już na dzień połączenia.

Powyższe regulacje wynikają wprost z ustawy o rachunkowości. Z ekonomicznego punktu widzenia sytuacja taka oznacza, iż przedsiębiorstwo nie posiada zasobów dających takie korzyści ekonomiczne, jak opisane w definicji dodatniej wartości firmy: udział w rynku, unikalne rynki zbytu, wykształcenie i doświadczenie pracowników oraz kadry zarządzającej, sposób organizacji, lokalizacja, renoma firmy.

Ujemna wartości firmy oznacza, iż nabywca przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanej części zapłacił mniej niż wartość wszystkich bilansowe składniki majątkowe tegoż przedsiębiorstwa lub zorganizowanej części, czyli sprzedający (zarząd, właściciel) przedsiębiorstwo lub zorganizowaną część postępuje nieracjonalnie – wbrew zasadzie rachunku ekonomicznego – sprzedając majątek jako całe przedsiębiorstwo lub zorganizowaną część, ponieważ sprzedaje majątek w postaci zorganizowanej całości za cenę niższą niż sumaryczna cena sprzedaży tegoż majątku jako osobnych składników.

Sytuacje ujemnej wartości firmy przy przejęciu lub połączeniu przedsiębiorstw występowały w Polsce na początku transformacji ustrojowej. Miały one racjonalne uzasadnienie i podyktowane były czynnikami gospodarczymi oraz społecznymi. Sprzedaż za cenę niższą niż suma wartości poszczególnych aktywów przejmowanych przedsiębiorstwa były sposobem na: pozyskanie inwestora i/lub kapitału, dostęp do nowych technologii, przeprowadzenie restrukturyzacji organizacyjnej i kosztowej. Często niższa cena nabycia całego przedsiębiorstwa niż wartość nabywanych składników aktywów była rekompensatą utrzymania w perspektywie kilku lat (2–3) zatrudnienia w danym przedsiębiorstwie, z deklaracją wypłaty odpraw pracowniczych.

Dodać należy, iż w amerykańskich standardach IFRS, w sytuacji, gdy podczas nabycia przedsiębiorstwa lub jego części wystąpi ujemna wartość firmy (*negative goodwill*), należy dokonać sprawdzenia poprawności wyceny aktywów netto przejmowanego przedsiębiorstwa do wartości godziwej. Według IFRS bowiem, jeżeli transakcja sprzedaży przedsiębiorstwa dokonywana jest w sytuacji rynkowej pomiędzy dwiema dobrze poinformowanymi stronami, ujemna wartość firmy nie powinna wystąpić. Jeżeli jednak po dokonaniu weryfikacji wyceny aktywów ujemna wartość firmy występuje nadal, całą jej wartość należy wykazać w rachunku wyników na dzień przejęcia przedsiębiorstwa. Zgodnie z amerykańskimi standardami rachunkowości US GAAP, ujemna wartość firmy powinna obniżać wartość godziwą wszystkich aktywów trwałych proporcjonalnie do ich wartości godziwej, za wyjątkiem:

- aktywów finansowych wykazywanych zgodnie z metodą kapitałową,
- aktywów trwałych przeznaczonych do sprzedaży,
- podatków odroczonech,
- przedpłaconych aktywów związanych z planami emerytalnymi.

Również w MSSF 3 (stosowanych zgodnie z ustawą o rachunkowości) nie występuje pojęcie „ujemnej wartości firmy”, ale opis powstania takiej różnicy. Jeżeli udział nabywcy w wartości godziwej aktywów, zobowiązań i zobowiązań warunkowych przewyższa koszt nabycia (dyskonto przy nabyciu), nabywca powinien jeszcze raz oszacować ustalone wartości godziwe oraz wycenę kosztów nabycia (MSSF 3 2008: § 56).

## 2. Wartość godziwa aktywów netto

Pozostając przy rachunkowym (bilansowym) ujęciu ujemna wartość firmy jest różnicą między ceną nabycia a wartością godziwą aktywów netto. Ponieważ cena nabycia jest określona przez strony transakcji, kwestią podlegającą ustaleniu przez przejmujący podmiot jest **wartość godziwa aktywów netto**.

**Aktywa netto** w myśl ustawy o rachunkowości to aktywa jednostki pomniejszone o zobowiązania, odpowiadające wartościowo kapitałowi (funduszowi) własnemu (Ustawa... 1994: art. 3 pkt 1 ust 29).

Natomiast **wartość godziwa** jest kategorią ceny stosowaną w prawie bilansowym. Zgodnie z ustawą o rachunkowości za wartość godziwą przyjmuje się kwotę, za jaką dany składnik aktywów mógłby zostać wymieniony, a zobowiązanie uregulowane na warunkach transakcji rynkowej, między zainteresowanymi i dobrze poinformowanymi, niepowiązanymi ze sobą stronami (Ustawa... 1994: art. 28 ust. 6). Wartość godziwa jest kategorią znacznie szerszą niż wartość (cena) rynkowa. Jest bowiem swego rodzaju wspólnym mianownikiem dla różnych cen pochodzących z rynku, wpływających na wycenę aktywów. Według teorii rynku efektywnego wartość danego składnika aktywów jest równa sumie zdyskontowanych (bieżących) przepływów pieniężnych (dopływu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów) z jego użytkowania i sprzedaży. Zastosowana stopa zwrotu do zdyskontowania przepływów pieniężnych jest równa rynkowej stopie zwrotu notowanej dla aktywów o podobnym ryzyku.

Do ustalenia wartości godziwej przyjmuje się hipotetyczne warunki rynkowe, co oznacza, że „wartość danego składnika aktywów odzwierciedla spodziewaną stopę zwrotu dostępną na rynku dla aktywów o podobnym stopniu ryzyka”. Szczegółowe podstawy wyceny wartości godziwej poszczególnych składników aktywów netto – w przypadku przejmowania jednostki – zawiera art. 44b ust. 4 ustawy o rachunkowości.

Koncepcja wartości godziwej jest obecna w większości rozwiniętych systemów rachunkowości i istnieje dość powszechna – definicyjna – zgodność co do znaczenia tego pojęcia. Definicje wartości godziwej w myśl ustawy o rachunkowości, MSR i standardów kanadyjskich zobrazowano w tabeli 1.

Na podstawie przytoczonych definicji można określić zasadnicze warunki, jakie muszą być spełnione, by dana wartość mogła być uznana za wartość godziwą. I tak: wartość godziwą określa się na podstawie transakcji dokonywanej (Adamkiewicz 2001):

- a) na warunkach rynkowych (w tym również transakcji hipotetycznej, jeśli nie następuje transakcja faktyczna);
- b) pomiędzy zainteresowanymi stronami – co oznacza, iż zarówno jedna strona (kupujący), jak i druga strona (sprzedawca) chcą dokonać tej transakcji, przy czym żadna ze stron nie znajduje się w sytuacji przymusowej (np. sprzedaż w wyniku likwidacji);
- c) pomiędzy dobrze poinformowanymi stronami – co oznacza, iż obie strony transakcji posiadają wystarczającą wiedzę, umożliwiającą im pełną ocenę wartości przedmiotu

transakcji; żadna ze stron transakcji nie jest zarazem w posiadaniu informacji poufnych, które stawiałyby ją w uprzywilejowanej sytuacji;

- d) pomiędzy niepowiązаныmi ze sobą stronami, przy czym w myśl ustawy jednostki powiązane to jednostka dominująca, znaczący inwestor oraz jednostki od nich zależne, współzależne lub z nimi stowarzyszone; ustawa wprowadza zatem do definicji wartości godziwej warunek, iż transakcja powinna być dokonywana pomiędzy niepowiązаныmi ze sobą stronami.

**Tabela 1**

Definicja wartości godziwej

Ustawa o rachunkowości	MSR	Standardy kanadyjskie
Kwota, za jaką dany składnik aktywów mógłby zostać wymieniony, a zobowiązanie uregulowane na warunkach transakcji rynkowej, pomiędzy zainteresowanymi i dobrze poinformowanymi, niepowiązаныmi ze sobą stronami (art. 28 ust. 6)	Kwota, za jaką dany składnik aktywów mógłby zostać wymieniony, a zobowiązanie uregulowane na drodze przeprowadzonej na warunkach rynkowych transakcji pomiędzy zainteresowanymi i dobrze poinformowanymi stronami (MSR 22.9)	Kwota wynagrodzenia, jakie byłoby uzgodnione w transakcji dokonywanej na warunkach rynkowych, pomiędzy zainteresowanymi stronami, które nie są zmuszone do dokonania takiej transakcji (CICA Handbook, section 3860)

Źródło: Adamkiewicz (2001).

Wszystkie wyżej wymienione warunki muszą wystąpić jednocześnie, aby osiągnięta wartość była wartością godziwą. W literaturze przedmiotu (Nowak 2001) pojawiło się również stwierdzenie, że wartość godziwa nie jest tylko substytutem wartości rynkowej, ale jest dokładnie „rzetelną wartością rynkową”, czyli po prostu wartością rynkową. Stanowisko takie wynika z przyjętego tłumaczenia angielskiej frazy *fair value* i definicji tego terminu w Amerykańskich Ramach Konceptualnych. *Fair* oznacza bowiem *bazar, targ, targi* (znaczenie nazywające), ale także: *klarowny, jasny* oraz *sluszny, sprawiedliwy, zgodny z regułami, logiką lub etyką*, a nawet *wolny od jakichkolwiek ograniczeń* (znaczenie opisujące). *Value* tłumaczymy jako *wartość*. Zestawiając znaczenie tych dwóch wyrazów otrzymujemy definicję wartości godziwej: „klarowna i sluszna wartość, ustalana na targowisku w trybie nieskrępowanym, zgodnym z regułami, logiką i etyką, czyli rzetelna wartość rynkowa albo po prostu wartość rynkowa”.

Ustawa o rachunkowości przy ustalaniu wartości godziwej odsyła do MSR, wskazując na hierarchię metod ustalania wartości godziwej (rynkowej) przy braku aktywnego rynku:

1. Jeżeli można obserwować ceny rynkowe na daną pozycję, to one właśnie określają kwotę wartości godziwej.
2. Jeżeli natomiast obserwacja odpowiednich cen rynkowych nie jest możliwa, należy stosować technikę możliwie najlepiej oszacowującą kwotę wartości rynkowej, przede wszystkim wycenę porównawczą do innych pozycji o podobnej charakterystyce, których bieżąca cena jest dostępną na aktywnym rynku.

3. Wśród technik bardziej odległych od rynku, na pierwszym miejscu jest technika wartości teraźniejszej – wycena zdyskontowanych przepływów pieniężnych przy użyciu stopy dyskontowej, odzwierciedlającej ryzyko związane z danym przedmiotem wyceny.
4. Można także wykorzystywać uwzględniające ryzyko metody inżynierii finansowej, jak choćby wycenę macierzową, modele wyceny opcji, model przerzutu z korekcją opcji czy analizę fundamentalną.

Wynika z tego, że **wartość godziwa na aktywnym rynku to cena rynkowa**, a brak możliwości wyceny w **wartości rynkowej** obliguje do wyceny w **hipotetycznej wartości godziwej**. Zatem wartość rynkową danego składnika aktywów można określić, jeśli jest on przedmiotem obrotu na aktywnym rynku. Wtedy wartość rynkowa odpowiada cenie godziwej możliwej do uzyskania na aktywnym rynku.

### 3. Ujemna wartość firmy w przedsiębiorstwie PPP

W dniu 31 maja 2013 roku przedsiębiorstwo PPP nabyło zorganizowaną część przedsiębiorstwa (w rozumieniu art. 55<sup>1</sup> k.c.) Spółki X sp. z o.o. w likwidacji za kwotę 9 800 000,00 zł, ponosząc koszty opłat notarialnych i inne.

Dla rozliczenia nabycia zorganizowanej części przedsiębiorstwa w księgach rachunkowych przyjęto wartość godziwą przejętych składników majątkowych równą kwocie: 32 628 542,77 zł. W opisie zasad rachunkowości sporządzonym do sprawozdania za 2013 rok przedsiębiorstwo PPP informuje, iż jest to suma wartości poszczególnych środków trwałych wycenionych według wartości rynkowych (godziwych). Sposób ustalenia ujemnej wartości firmy przedstawiono w tabeli 2.

Spółka X sp. z o.o. w likwidacji, sprzedając zorganizowaną część przedsiębiorstwa, dokonywała licznych wycen wartości poszczególnych środków trwałych przeznaczonych do sprzedaży. Wartości te zestawiono z wyceną dokonaną przez przedsiębiorstwo PPP na potrzeby wprowadzenia do ksiąg rachunkowych z dniem nabycia i ustalenia ujemnej wartości firmy.

Przedsiębiorstwo PPP wyceniło nabyte aktywa zorganizowanej części przedsiębiorstwa na kwotę 32 mln zł, a z wycen dokonanych na potrzeby ogłaszanych przetargów Spółka X sp. z o.o. w likwidacji uzyskiwała 12 731 658,00 zł. Rozbieżność w wycenach sięga kwoty 20 mln zł, a ujemną wartość firmy ustalono na poziomie 22,5 mln zł. Obie strony dokonały wyceny środków trwałych w wartościach godziwych w kwotach uzyskane w wycenach znacząco się różnią.

Na wielkość ujemnej wartości firmy ma wpływ nie tylko zastosowane metody operacyjne wyceny aktywów w wartości godziwej, ale przede wszystkim ustalenie aktywów netto. Zgodnie z definicją **aktywów netto** (w myśl ustawy o rachunkowości) to aktywa jednostki pomniejszone o zobowiązania, które odpowiadają wartościowo kapitałowi (funduszowi) własnemu. Zorganizowana część przedsiębiorstwa, jaka została sprzedana przedsiębiorstwu



PPP, zawierała środki trwałe, których wartości odpowiadają wartości aktywów netto, ponieważ do tej zorganizowanej części przedsiębiorstwa nie przynależą żadne zobowiązania.

**Tabela 2**

Ustalenie ujemnej wartości firmy

1. Cena nabycia	
a) sprzedaż przedsiębiorstwa w rozumieniu art. 55 <sup>1</sup> k.c.	9 800 000,00
b) opłaty notarialne	221 916,00
c) odsetki od pożyczki	12 580,30
Razem	10 034 496,30
2. Nabyte aktywa	
a) prawo wieczystego użytkowania gruntu	21 792 000,00
b) budynki	7 952 400,00
c) budowle i obiekty	1 978 100,00
d) maszyny, urządzenia	64 480,00
e) środki transportu	736 422,77
f) pozostałe	90 280,00
g) wartości niematerialne i prawne	14 860,00
Razem	32 628 542,77
<b>3. Ujemna wartość firmy</b>	<b>22 594 046,47</b>

Źródło: opracowanie własne.

**Tabela 3**

Zestawienie wycen składników majątkowych dokonanych przez Spółkę X sp. z o.o. i przedsiębiorstwo PPP

Nabyte aktywa	Maj 2013	2012
a) prawo wieczystego użytkowania gruntu	21 792 000,00	
b) budynki	7 952 400,00	11 445 000,00
c) budowle i obiekty	1 978 100,00	
d) maszyny, urządzenia	64 480,00	1 133 008,00
e) środki transportu	736 422,77	
f) pozostałe	90 280,00	153 650,00
g) wartości niematerialne i prawne	14 860,00	
Razem	32 628 542,77	12 731 658,00

Źródło: opracowanie własne.

Uzupełniając należy zauważyć, iż cena sprzedaży zorganizowanej części przedsiębiorstwa została ustalona na poziomie ceny sprzedaży całej spółki X sp. z o.o. w likwidacji obejmującej również zobowiązania. Wycena całego przedsiębiorstwa X sp. z o.o. w likwidacji w dużym uproszczeniu sprowadza się do ustalenia wartości rynkowej aktywów netto, czyli wartości rynkowej aktywów pomniejszych o zobowiązania. Wycena zorganizowanej



części przedsiębiorstwa niezawierającego zobowiązań na poziomie wyceny całego przedsiębiorstwa w likwidacji, łącznie ze zobowiązaniami, jest obarczona błędem braku porównywalności wycenianych przedsiębiorstwa i jego zorganizowanej części. W efekcie dużo warte aktywa X Sp. z o.o. w likwidacji pomniejszone o zobowiązania dały wartość aktywów netto na poziomie 11 mln zł i na takim poziomie ustalono wartość zorganizowanej części przedsiębiorstwa (bez zobowiązań). Zastosowanie takiej wyceny porównawczej do ustalenia wartości zorganizowanej części przedsiębiorstwa, która nie zawiera zobowiązań, jest fundamentalnym błędem, co zaskutkowało ujemną wartością firmy.

#### 4. Niewypłacalność

Z dniem 31.12.2014 roku przedsiębiorstwo PPP ujawniło w sprawozdaniu finansowym ujemne kapitały własne, co stało się podstawą do kwestionowania jego wypłacalności i do złożenia wniosku o upadłość. Powstał problem, czy ujemny kapitał własny świadczy o niewypłacalności, skoro w aktywach przedsiębiorstwa znajduje się majątek wyceniony w wartości godziwej w kwocie ponad 32 mln zł (tab. 4).

**Tabela 4**

Bilans na 31.12.2014 roku

Stan z ksiąg rachunkowych			
Aktywa trwałe	30 513 500,23	kapitały własne	-4 621 147,14
Aktywa obrotowe	336 258,93	zobowiązania i rezerwy	13 819 308,47
		<b>ujemna wartość firmy</b>	21 651 597,83
Aktywa razem	30 849 759,16	pasywa razem	30 849 759,16

Źródło: opracowanie własne.

Jak potraktować w kontekście niewypłacalności, o której mowa w prawie upadłościowym i naprawczym, ujemną wartość firmy: czy jako zobowiązanie czy jako element kapitałów własnych? Zgodnie z art. 11 prawa upadłościowego i naprawczego wniosek o upadłość jest konieczny w sytuacji, gdy:

1. Dłużnika uważa się za niewypłacalnego, jeżeli nie wykonuje swoich wymagalnych zobowiązań pieniężnych.
2. Dłużnika będącego osobą prawną albo jednostką organizacyjną nieposiadającą osobowości prawnej, której odrębna ustawa przyznaje zdolność prawną, uważa się za niewypłacalnego także wtedy, gdy jego zobowiązania przekroczą wartość jego majątku, nawet wówczas, gdy na bieżąco te zobowiązania wykonuje.

Zestawiając aktywa z wartością zobowiązań zgodnie z punktem 2 art. 11 prawa upadłościowego i naprawczego niewypłacalność podmiotu nie wystąpiła, ponieważ aktywa przewyższają wartość zobowiązań. Ponieważ – jak przedstawiono w części 3 artykułu – istnieją

uzasadnione wątpliwości co do kwestii wyceny w wartości godziwej aktywów i ustalenia ujemnej wartości firmy, zbadano wystarczalność majątku do pokrycia zobowiązań od strony kapitałowej. Zgodnie z definicją aktywów netto to aktywa jednostki pomniejszone o zobowiązania, które odpowiadają wartościowo kapitałowi (funduszowi) własnemu.

$$\text{Kapitał własny} = \text{Aktywa} - \text{Kapitał obcy}$$

co oznacza, iż:

$$\text{Ujemny kapitał obcy} = \text{aktywa} < \text{kapitał obcy}$$

Ujemna wartość kapitałów własnych oznacza brak majątku na zaspokojenie roszczeń właścicieli i wierzycieli.

Uwzględniając rozbieżności w wycenie w wartości godziwej aktywów nabytej części przedsiębiorstwa oraz stan aktywów i pasywów na 31 grudnia 2014 roku, sporządzono bilans przedsiębiorstwa PPP z aktywami na poziomie wyceny rynkowej poszczególnych składników.

**Tabela 5**

Bilans na 31.12.2014 roku z aktywami na poziomie wyceny rynkowej poszczególnych składników

Stan z ksiąg rachunkowych na 31.12.2014 r.			
Aktywa trwałe	30 513 500,23	kapitały własne	-4 621 147,14
Aktywa obrotowe	336 258,93	zobowiązania i rezerwy	13 819 308,47
		ujemna wartość firmy	21 651 597,83
Aktywa razem	30 849 759,16	pasywa razem	30 849 759,16
Rozbieżności w wycenie	19 893 884,77		
Korekta o rozbieżności w wycenie			
Aktywa trwałe	10 619 615,46	kapitały własne	-4 621 147,14
Aktywa obrotowe	336 258,93	zobowiązania i rezerwy	15 577 021,53
Aktywa razem	10 955 874,39	pasywa razem	10 955 874,39

Źródło: opracowanie własne.

Z drugiej części powyższej tabeli wynika, iż zobowiązania w kwocie 15 577 021,53 zł przewyższają majątek. Ponieważ wartość aktywów wynikająca z wyceny w wartości godziwej dokonanej przez przedsiębiorstwo PPP przy nabyciu zorganizowanej części znacząco różniła się od wartości wskazanych przez rzeczoznawców, a wyniki tej wyceny w pasywach skumulowano jako ujemną wartość firmy, warunek drugi art. 11 prawa upadłościowego i naprawczego należy analizować od strony kapitałów własnych. Kapitały własne i obce są źródłem finansowania majątku przedsiębiorstwa. Odzwierciedlają tę część majątku przedsiębiorstwa, które sfinansowane zostały środkami pochodzącymi od właścicieli lub wygo-spodarowanymi w trakcie prowadzenia działalności. Ujemne kapitały własne oznaczają,

iz spółka nie dysponuje majątkiem, który w sytuacji likwidacji zaspokoiłby właścicieli, a poziom zobowiązań przewyższa wartość majątku.

## Uwagi końcowe

W omówionym w artykule przypadku i mając na uwadze zasadę wiernego obrazu i przewagi treści nad formą, należy uznać ujemną wartość firmy za wątpliwą i powstałą w wyniku kolejnych błędów. Dlatego też zasadnym wydaje się skorzystanie w ustalaniu niewypłacalności z przywołanej już definicji aktywów netto, rozumianych jako wartość kapitałów własnych, a nie jako różnica między aktywami a zobowiązaniami.

Problem taki nie powstałby, gdyby kategoria ujemnej wartości firmy nie występowała w polskim prawie bilansowym, a prawo skorzystało z dorobku bardziej rozwiniętej amerykańskiej gospodarki i ekonomii. Sprzedaż zorganizowanej części przedsiębiorstwa poniżej wartości rynkowej jego składników majątkowych nie może mieć miejsca w rynkowej gospodarce, a okres transformacji ustrojowej gospodarki polskiej, w którym sytuacja taka byłaby dopuszczalna, zakończył się. Pozostawienie ujemnej wartości firmy w polskich sprawozdaniach finansowych będzie rodziło opisane dylematy i wprowadzało w błąd adresatów tychże dokumentów, sankcjonując jednocześnie nieracjonalne zachowania zarządzających. Pozostawienie takich kwestii do określenia samym przedsiębiorstwom w polityce bilansowej, zamiast regulacji bezwzględnie obowiązujących, powoduje, iż kreatywna rachunkowość w swym negatywnym znaczeniu staje się częstym zjawiskiem.

## Literatura

- Adamkiewicz Z. (2001), *Wartość godziwa i jej ustalenie*, „Rachunkowość” nr 9.  
Roberts C., Weetman P., Gordon P. (1999), *International Accounting*, Financial Times Pitman Publishing, London.  
MSSF 3 (2008), *Międzynarodowy Standard Sprawozdawczości Finansowej 3*, Dz. Urz. UE L.320/373.  
Marcinkowska M. (2000), *Kształtowanie wartości firmy*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.  
Piątek E. (2005), *Polityka bilansowa grupy kapitałowej*, CeDeWu, Warszawa.  
Ustawa z 29 września 1994 r. o rachunkowości, Dz.U. z 2002 r., nr 76, poz. 694 ze zm.  
Nowak W.A. (2001), *Wartość godziwa czy rzetelna rynkowa*, „Monitor Rachunkowości i Finansów” nr 10.

### GOODWILL IN THE BALANCE SHEET THE COMPANY POLICY

**Abstract:** *Purpose* – Methods of measurement and valuation of influence assessment of the assets and financial businesses. Rules for the valuation of goodwill as defined in the Accounting Act do not fit the new economic reality and become an instrument of creative accounting. The article is to identify situations where the application of the statutory definition of negative valuation of goodwill is contrary to the principles imperative: a faithful image and substance over form.

*Design/methodology/approach* – Test came down to case analysis to determine the negative goodwill for the present in fact the operator. The problem of the negative analyzed in the context of the conditions specified in the insolvency bankruptcy and liquidation.

*Findings* – An analysis method for determining the negative goodwill indicates the behavior of all the operational requirements for determining the size, despite the action against the overriding principles of accounting. Described in the accounting method for determining negative goodwill is determined by the financial indicators of the insolvency of the company.

*Originality/value* – the results of the analysis indicate a need to change the concept of negative goodwill and implement solutions specific to American accounting standards.

**Keywords:** negative goodwill, balance sheet valuation, policy balance sheet

## **Cytowanie**

Piątek E. (2016). Wartość firmy w polityce bilansowej przedsiębiorstwa. *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, 1 (79), 829–840; [www.wneiz.pl/frfu](http://www.wneiz.pl/frfu).