



# Rachunkowość

## w procesie tworzenia wartości przedsiębiorstwa

Redakcja naukowa

IRENA SOBAŃSKA i TOMASZ WNUK-PEL



WYDAWNICTWO UNIwersytetu ŁÓDZKIEGO • ŁÓDŹ 2009

## Rozdział 12

Piotr Wójtowicz\*

# CZY WYNIK CAŁOŚCIOWY JEST POTRZEBNY RYNKOWI KAPITAŁOWEMU?

## 1. Wprowadzenie

Możliwość zidentyfikowania powtarzalnych i niepowtarzalnych elementów wyniku finansowego ma podstawowe znaczenie praktyczne dla inwestorów i warunkuje strukturę rachunków zysków i strat zarówno według US GAAP, MSSF jak i ustawy o rachunkowości. Zakres informacji ujawnianej może być określony szczegółowo, jak w US GAAP (Epstein i in., 2004, s. 63) czy ustawie o rachunkowości (załącznik 1), może też być podany tylko ramowo, jak w MSR 1 „Prezentacja sprawozdań finansowych”, mającym zastosowanie do lat obrotowych rozpoczynających się 1 stycznia 2005 r. i później (par. 78–95). Strumienie przychodów i kosztów trzeba klasyfikować tak, by umożliwić interesariuszom ocenę zdolności jednostki do generowania strumienia korzyści w przyszłości.

We wrześniu 2007 r. Rada Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (IASB) opublikowała zmiany do MSR 1 wiążące się z dostosowaniem niektórych zagadnień regulowanych w tym standardzie do postanowień wprowadzonego do US GAAP w 1997 r. SFAS 130 „Sprawozdawczość dotycząca wyniku całościowego”. Z naukowego punktu widzenia istotą problemu jest wybór między ujawnianiem wyniku jako tzw. czystej nadwyżki (*clean surplus*), czyli właśnie wyniku całościowego, bądź ujawnianiem wyniku jako tzw. zaciemnionej nadwyżki (*dirty surplus*). Ujawnianie czystej nadwyżki oznacza, że wszystkie transakcje kreujące wynik finansowy w okresie są odnoszone na ten wynik, żadna zaś nie jest odnoszona bezpośrednio na kapitał własny. Wynik finansowy nabiera charakteru „zaciemnionej nadwyżki”, jeśli dopuszczone jest odnoszenie skutków transakcji o charakterze wynikowym bezpośrednio na kapitał własny.

---

\* Dr, Wydział Zarządzania, Katedra Rachunkowości, Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie, adiunkt.

W niniejszym rozdziale poszukuje się odpowiedzi na pytanie o uzasadnienie oraz konsekwencje dla rynku kapitałowego zmian w zakresie ujawniania wyniku finansowego zawartych w MSR 1. Udzielając odpowiedzi na to pytanie, należy mieć na uwadze, że jedną z głównych właściwości rynku kapitałowego jest jego efektywność (Fama, 1970). Hipoteza słabej efektywności rynku zakłada, że obecne ceny papierów wartościowych odzwierciedlają wszystkie historyczne informacje oraz dane cenowe. Hipoteza efektywności średniej zakłada, że obecne ceny papierów wartościowych odzwierciedlają wszystkie publicznie dostępne informacje, włączając w to dane historyczne, raporty finansowe, prognozy ekonomiczne itp. Wreszcie hipoteza mocnej efektywności rynku zakłada, że obecne ceny papierów wartościowych odzwierciedlają wszystkie dostępne informacje, zarówno publiczne, jak i niepubliczne.

## 2. Rola zysku

Podsumowaniem wieloletniej dyskusji dotyczącej praktycznego znaczenia zysku jest pogląd J. R. Hicksa (1946, s. 172), który stwierdził, że: „a man's income is the maximum value which he can consume during a week, and still expect to be as well off at the end of the week as he was at the beginning”. Funkcjonalna koncepcja zysku wynika z przesłanek czysto praktycznych: zysk ma służyć jako wskazówka do rozsądnego gospodarowania, które powinno zapewnić jednostce przetrwanie i rozwój. J. R. Hicks pisał przede wszystkim o człowieku jako podmiocie gospodarującym, jednak jego poglądy mają zastosowanie także do jednostek gospodarczych. Trwanie i rozwój jednostki gospodarczej pojmowanej jako zbiór kontraktów między interesariuszami warunkuje możliwość uzyskania przez nich zapłaty za udostępnione zasoby. Rozrzutne gospodarowanie godzi w zdolność jednostki do kontynuowania działalności, zaś jej zaniechanie nie jest w interesie interesariuszy, gdyż pociąga za sobą znaczne koszty transakcyjne i prowadzi do utraty wniesionego kapitału.

Zysk według J. R. Hicksa jest w istocie różnicą między bogactwem na początek i na koniec pewnego okresu, powiększoną o konsumpcję w tym okresie (Sterling, 1970), jednak zysk występuje tylko wtedy, gdy kapitał początkowy jest zachowany. J. R. Hicks stopniowo dochodził do określenia warunków, w jakich zysk jest wskazówką do rozsądnego gospodarowania. Według niego tzw. zysk nr 1 to maksymalna kwota, jaką można wydać w ciągu okresu, jeśli oczekuje się nienaruszenia wartości kapitału zainwestowanego, wobec oczekiwanych przyszłych korzyści (Hicks, 1946, s. 173). Takie ujęcie zysku ma sens tylko wtedy, gdy oczekuje się stałości stóp procentowych z okresu na okres, czyli wyklucza się niepewność, co w konformacji z rzeczywistością gospodarczą skłania do sformułowania definicji zysku nr 2.

Zysk nr 2 to maksymalna kwota, którą można wydać w bieżącym okresie i oczekiwać, że będzie można ją wydawać także w każdym kolejnym okresie (Hicks, 1946, s. 174). Założywszy stałość stóp procentowych w przyszłości, zysk nr 2 jest równy zyskowi nr 1. W świetle znanej i stosowanej w rachunkowości koncepcji jednostki ekonomicznej zysk nr 2 to maksymalna dywidenda, jaka może być wypłacona właścicielom w bieżącym okresie, a także we wszystkich okresach w przyszłości (Bromwich, Macve, Sunder, 2005).

Na wartość zysku, obok skutków zmian stóp procentowych, wpływają także zmiany cen w przyszłości, dlatego można zdefiniować zysk nr 3. Jest to najwyższa wartość, którą można wydać w bieżącym okresie i oczekiwać, że będzie można ją wydawać także w każdym kolejnym; jednak kwoty te muszą być wyrażone w jednostkach o stałej sile nabywczej (Hicks, 1946, s. 174). Wszystko to razem prowadzi do wniosku, że użyteczna wartość zysku jest kategorią złożoną, którą niezwykle trudno poddać szczegółowej analizie, a jeszcze trudniej zmierzyć. J. R. Hicks podkreślał, że zysk, zwłaszcza nr 2 oraz 3, jest kategorią subiektywną, zależną od indywidualnych oczekiwań zainteresowanych (Hicks, 1946, s. 177).

Wszystkie wprowadzone wyżej definicje zysku dotyczyły zysku *ex ante* ( $Z_a$ ), natomiast wartości, które się zrealizują i które mogą być przedmiotem pomiaru w rachunkowości, czyli zyski *ex post* ( $Z_p$ ), różnią się od nich o wartość nieoczekiwanych zysków bądź strat ( $Z_u$ ):  $Z_p = Z_a + Z_u$ . Nieoczekiwane zyski bieżącego okresu należy traktować jako zmianę wartości zysku w przyszłości, realizującą się poprzez strumień korzyści wynikający ze skapitalizowania tych zysków w bieżącym okresie (Hicks, 1946, s. 179). Wiąże się to z wyceną akcji poprzez strumień przyszłych dywidend, bo wynik księgowy bieżącego okresu niesie informację o kreacji bogactwa w tym okresie oraz o wynikach możliwych do osiągnięcia w przyszłych okresach. Ta druga informacja jest dostępna dzięki ujawnianiu w rachunku zysków i strat skutków zdarzeń powtarzalnych, zwłaszcza w zakresie podstawowej działalności operacyjnej oraz zdarzeń o charakterze niepowtarzalnym.

Część wyniku finansowego, mająca charakter powtarzalny (*recurring earnings*), w terminologii J. R. Hicksa zysk *ex ante*, jest uwzględniana w wycenach akcji przez rynek przed ujawnieniem sprawozdania. Wynik niepowtarzalny (*unexpected earnings, non-recurring earnings*), w terminologii J. R. Hicksa zysk nieoczekiwany, w literaturze ekonomicznej zysk rezydualny, ma wpływ na wycenę po ujawnieniu sprawozdania (Jegadeesh, Livnat, 2006). Właśnie ten wynik ma charakter nowej informacji. Zwykle, jeśli wyniki ujawnione są wyższe niż oczekiwane, to ceny akcji rosną, w przeciwnym przypadku maleją, choć skutek informacji o wyniku finansowym jest w pełni odzwierciedlany w ciągu kilku bądź nawet kilkunastu kwartałów (Kothari, Lewellen, Warner, 2006).

Wpływ nowej informacji na zakres zmian cen akcji zależy od wielu czynników, jednym z podstawowych jest spodziewana trwałość w czasie niepowtarzalnych wyników bieżącego okresu (Collins, Kothari, 1989). Wyniki traktowane przez rynek jako jednorazowe wpływają na ceny akcji w niewielkim stopniu, natomiast te, których wpływ spodziewany jest w dłuższych okresach, mają większy zakres oddziaływania na ceny, choć zależy to od stopnia efektywności rynku. Wyniki badań empirycznych dla rynku amerykańskiego nie dają podstaw do odrzucenia hipotezy o wpływie wyniku finansowego na ceny akcji (Ball, Brown, 1968); (Watts, Zimmerman, 1986). Podobne wyniki uzyskano dla Polski za lata 1995–1997 (Jermakowicz, Gornik-Tomaszewski, 1998). Należy jednak zwrócić uwagę, że modele traktujące zysk księgowy jako predyktor cen akcji objaśniają tylko ok. 20–25% ich zmienności, pozostała część jest natomiast pod wpływem innych czynników (Ismaïl, 2006).

### 3. Struktura wyniku całościowego

W Europie wynik całościowy pojawił się w Wielkiej Brytanii w 1992 r., kiedy to wprowadzono Financial Reporting Standard 3 „Prezentacja dokonań finansowych” (*FRS 3*), o którym pisze szerzej J. Gierusz (2005, s. 231). Standard ten ogranicza możliwości odnoszenia skutków transakcji o charakterze wynikowym bezpośrednio na kapitał własny.

Zgodnie z par. 8 MSR 1 w treści obowiązującej od 1 stycznia 2005 r., wprowadzonej w życie rozporządzeniem Komisji Europejskiej nr 2238/2004 (tekst mający znaczenie dla Europejskiego Obszaru Gospodarczego), kompletne sprawozdanie finansowe składa się z:

- 1) bilansu,
- 2) rachunku zysków i strat,
- 3) zestawienia zmian w kapitale własnym pokazującego:
  - a) wszystkie zmiany w kapitale własnym lub
  - b) zmiany w kapitale własnym inne niż wynikające z transakcji dokonywanych z właścicielami kapitału własnego, działającymi w ramach uprawnień przysługujących właścicielom kapitału własnego,
- 4) rachunku przepływów pieniężnych,
- 5) informacji dodatkowych o przyjętych zasadach (polityce) rachunkowości oraz innych informacji objaśniających.

W par. 80 zwraca się uwagę, że w niektórych standardach występują pozycje mogące spełniać definicje przychodów i kosztów, które jednak zwykle nie są ujmowane w rachunku zysków i strat, a jako przykład podaje się nadwyżki z tytułu przeszacowania rzeczowych aktywów trwałych (MSR 16); zyski lub straty z tytułu przeliczenia sprawozdania finansowego jednostki działającej za

granicą (MSR 21); zyski i straty z tytułu aktualizacji wyceny aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży (MSR 39).

Zmiany wprowadzone do MSR 1 przez IASB we wrześniu 2007 r., obowiązujące dla okresów rozpoczynających się 1 stycznia 2009 r. lub później, są dostosowaniem niektórych elementów tego standardu do SFAS 130. Po zmianach sprawozdanie finansowe jednostki obejmuje<sup>1</sup>:

- a) sprawozdanie o sytuacji finansowej jednostki na koniec okresu;
- b) sprawozdanie o wyniku całościowym osiągniętym w okresie;
- c) zestawienie zmian w kapitale własnym;
- d) rachunek przepływów pieniężnych;
- e) noty zawierające podsumowanie ważnych przyjętych zasad rachunkowości i inne informacje;
- f) sprawozdanie o sytuacji finansowej jednostki na początek najwcześniejszego okresu stanowiącego podstawę porównań.

Wynik całościowy jest najogólniej dwuelementowy, gdyż zawiera w sobie wynik netto oraz pozostały wynik całościowy (*other comprehensive income – OCI*). Wynik netto składa się przede wszystkim z wyniku z działalności operacyjnej jednostki oraz wyników z innych rodzajów działalności. Istotą różnicy między wynikiem całościowym a „zwykłym” wynikiem jest wartość *OCI*, a więc skutki tych transakcji, które choć kreowały wynik finansowy, to były odnoszone na kapitał własny z pominięciem rachunku zysków i strat.

W myśl zmienionego MSR 1 wynik całościowy za okres obejmuje zysk lub stratę za ten okres oraz składniki „ujętych przychodów i kosztów” uprzednio wykazywane w kapitale własnym. Są to: zmiany nadwyżki z aktualizacji wyceny, zyski i straty aktuarialne z tytułu programów określonych świadczeń ujęte w kapitale własnym, zyski i straty z przeliczenia sprawozdania finansowego jednostki zagranicznej, zyski i straty z aktualizacji wyceny dostępnych do sprzedaży aktywów finansowych oraz efektywna część zysków i strat z instrumentów zabezpieczających w zabezpieczeniach przepływów pieniężnych. Główne zmiany w tym zakresie wprowadzone w MSR 1 są następujące:

---

<sup>1</sup> Tłumaczenie własne. Tekst oryginalny jest następujący: „A complete set of financial statements comprises:

- (a) a statement of financial position as at the end of the period;
- (b) a statement of comprehensive income for the period;
- (c) a statement of changes in equity for the period;
- (d) a statement of cash flows for the period;
- (e) notes, comprising a summary of significant accounting policies and other explanatory information; and
- (f) a statement of financial position as at the beginning of the earliest comparative period when an entity applies an accounting policy retrospectively or makes a retrospective restatement of items in its financial statements, or when it reclassifies items in its financial statements.

- zmiany w kapitale własnym wynikające z transakcji z właścicielami (dywidendy i odkupienie akcji albo udziałów) oraz skutki podatkowe przedstawia się w zestawieniu zmian w kapitale własnym,
- zmiany w kapitale własnym niezwiązane z właścicielami oraz ich skutki podatkowe przedstawia się w sprawozdaniu o wyniku całościowym,
- wynik całościowy przedstawia się albo w jednym sprawozdaniu, albo w dwóch (osobno rachunek zysków i strat oraz sprawozdanie o wyniku całościowym),
- dywidendy oraz zyski na jedną akcję przedstawia się w zestawieniu zmian w kapitale własnym lub w informacji dodatkowej,
- sprawozdanie o sytuacji finansowej jednostki na początek okresu porównawczego przedstawia się w przypadku, gdy dokonano korekt okresów poprzednich,
- korekty reklasyfikacyjne oraz odnośne skutki podatkowe ujawnia się w wyniku całościowym.

#### 4. Znaczenie wyniku całościowego

Ujawnianie wyniku jako zaciemnionej nadwyżki (*dirty surplus*) było rozwiązaniem odrzucanym w literaturze przedmiotu od początku rozwoju współczesnej rachunkowości (Paton, 1934; Littleton, 1940), gdyż może prowadzić do manipulowania okresowym wynikiem finansowym. Niemożność ujęcia w sprawozdaniu finansowym wszystkich, innych niż skutki transakcji z właścicielami, strumieni determinujących zmianę wartości kapitału własnego zmniejsza transparentność sprawozdania (*SFAS 130*, par. 34; Todd, Reither, Swieringa, 1995; Linsmeier, i in., 1997). Z drugiej strony przeciwnicy czystej nadwyżki argumentują, że zawarte w wyniku finansowym strumienie wynikłe ze zdarzeń niepowtarzalnych wprowadzają niepotrzebny szum, utrudniający identyfikację jego składowej powtarzalnej (Black, 1993), która stanowi rdzeń koncepcji zysku według J. R. Hicksa. Pogląd ten znajduje potwierdzenie w badaniach empirycznych (Tucker, Zarowin, 2006), z których wynika, że zmiana wartości akcji spółek, których wynik finansowy został wygładzany (*income smoothing*), lepiej prognozuje przyszłe zyski niż ta sama zmiana dotycząca cen akcji spółek, w których zysk nie był wygładzany wcale bądź tylko w niewielkim zakresie.

Za ujawnianiem wyniku całościowego przemawiają wyniki badań teoretycznych prowadzonych przez J. A. Ohlsona (1995) oraz G. A. Felthama i J. A. Ohlsona (1995). G. A. Feltham i J. A. Ohlson (1995) modelowali zależność między wartością rynkową kapitału własnego a skutkami transakcji w obrębie działalności operacyjnej i finansowej. Jak wiadomo, rynkowa wartość

kapitału własnego jednostki zależy od terazniejszej wartości dywidend, te zaś zależą od wartości wyniku finansowego. Rynkowa wartość kapitału własnego zależy w całości od wartości wyniku księgowego tylko wtedy, gdy wynik ten jest ujawniony jako czysta nadwyżka (F e l t h a m, O h l s o n, 1995). W takich warunkach wartość rynkowa jest równa wartości księgowej aktywów netto powiększonej o terazniejszą wartość przyszłych zysków rezydualnych, czyli w terminologii J. R. Hicksa – zysków nieoczekiwanych. Warto zwrócić uwagę, że choć J. R. Hicks nie posługiwał się pojęciem wyniku całościowego ani czystej nadwyżki, to w teorii właśnie ten wynik spełnia sformułowane przez niego kryteria.

Gdyby aktywa finansowe były przedmiotem obrotu na doskonałych<sup>2</sup> rynkach, to ich wartość księgowa byłaby równa rynkowej. W praktyce takie rynki nie występują, jeśli jednak aktywa są wyceniane na aktywnym i co najmniej średnio efektywnym rynku, to różnica między ich wartością rynkową i księgową nie jest istotna. Wynika z tego, że zysk rezydualny pojawia się na skutek wyceny aktywów operacyjnych, to zaś oznacza, że istotą problemu relacji między rynkową wartością kapitału a wartościami ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym jest użyteczność tych ostatnich w prognozowaniu przyszłych zysków rezydualnych. System rachunkowości jest nieobciążony, gdy wartość aktywów operacyjnych jest równa terazniejszej wartości przyszłych spodziewanych przepływów pieniężnych z tej działalności, czyli gdy średnio terazniejsza wartość spodziewanych zysków rezydualnych jest zerowa. Konserwatywny system rachunkowości redukuje w danym okresie wartość księgową aktywów operacyjnych poniżej terazniejszej wartości przepływów pieniężnych, jednak zmniejszenie wartości aktywów powoduje wzrost przyszłych spodziewanych zysków rezydualnych (F e l t h a m, O h l s o n, 1995).

Uwzględnwszy fakt, że wartość przepływów pieniężnych jest ustalana w pełni obiektywnie, czyli nie zależy od zastosowanego modelu rachunkowości, powyższa konstatacja pozwala sformułować tzw. prawa zachowania zysków (S u n d e r, 1997, s. 67). Pierwsze prawo – jeśli mamy rachunkowość w warunkach czystej nadwyżki, niezależnie od stosowanego modelu wyceny, to suma wartości okresowych księgowych wyników finansowych uzyskanych w całym okresie życia jednostki gospodarczej jest stała. Z uwagi na fakt, że wynik księgowy jest obliczany z pominięciem kosztu alternatywnego dla kapitału własnego, prawo to ma zastosowanie dla nominalnej wartości okresowych zysków. Dodawanie nominalnych wartości wyników osiąganych w długich okresach budzi sprzeciw. Okazuje się jednak, że uwzględnwszy koszt kapitału własnego,

---

<sup>2</sup> Rynek doskonały to taki rynek, na którym kupujący i sprzedający dysponują pełnymi informacjami o cenach płaconych za dany towar, podejmują swe decyzje wyłącznie na podstawie cen, a towary posiadające jednakowe cechy są postrzegane przez nabywców jako jednakowe, niezależnie od producenta.



w warunkach czystej nadwyżki, terażniejsza wartość zysków rezydualnych osiągniętych w całym okresie życia jednostki gospodarczej jest stała, co jest treścią drugiego prawa zachowania zysków. Wynika z tego, że w warunkach czystej nadwyżki wybór modelu rachunkowości, w szczególności debata: koszt historyczny czy wartość godziwa, ma mniejsze znaczenie praktyczne. Zmiana modelu rachunkowości prowadzi do zmiany alokacji wyniku finansowego między poszczególne okresy sprawozdawcze, natomiast rachunkowość nie może tego wyniku wykreować z niczego.

Wyniki badań empirycznych, choć z pozoru mogą konfundować, w istocie są potwierdzeniem osiągnięć teoretycznych. Na podstawie próby złożonej ze spółek amerykańskich z okresów, w których SFAS 130 nie obowiązywał, stwierdzono, że tradycyjny wynik netto lepiej niż wynik całościowy prognozował wartość rynkową kapitału własnego, przyszłe przepływy pieniężne z działalności operacyjnej oraz przyszłe wyniki netto. Jedynym składnikiem pozostałego wyniku całościowego (*OCI*), który poprawiał związek między wynikiem finansowym a stopą zwrotu z akcji, była wartość zysków i strat z aktualizacji wyceny dostępnych do sprzedaży aktywów finansowych, ale tylko w przypadku spółek z sektora finansowego (D h a l i w a l, S u b r a m a n y a m, T r e z e v a n t, 1997). Wyniki badań dotyczące Wielkiej Brytanii także wskazują, że *OCI* nie wpływał na wycenę akcji (O ' H a n l o n, P o p e, 1999). Badania przeprowadzone na próbie złożonej ze spółek z Wielkiej Brytanii, Niemiec, Francji, Włoch i Hiszpanii pokazały, że wynik netto dominował nad wynikiem z działalności operacyjnej oraz wynikiem całościowym jako predyktorami cen akcji we wszystkich badanych krajach za wyjątkiem Wielkiej Brytanii, gdzie dominującą pozycję miał wynik z działalności operacyjnej (C a s t a, i in., 2007).

Interpretując wyniki empiryczne należy mieć na względzie, że w Stanach Zjednoczonych przed wejściem w życie SFAS 130 ujawnianie *OCI* oraz jego elementów nie było obowiązkowe w jakiegokolwiek pozycji sprawozdania finansowego (C h a m b e r s, i in., 2007), a zatem badania dotyczące okresów przed wejściem w życie SFAS 130 wykorzystują dane oszacowane, często w wyniku bardzo skomplikowanych procedur, a więc być może obciążone. Także dane wykorzystane w cytowanych wyżej badaniach dotyczących krajów europejskich pochodziły z okresów, w których ujawnianie *OCI* nie było obowiązkowe. Tym większe znaczenie mają badania (C a h a n, i in., 2000) przeprowadzone na podstawie próby złożonej ze spółek notowanych w Nowej Zelandii, w której ujawnianie wyniku całościowego było obowiązkowe już od 1 stycznia 1995 r. Próba obejmowała obserwacje zarówno z okresów przed 1 stycznia 1995, jak i po. Autorzy stwierdzili, że ujawnianie poszczególnych elementów *OCI* nie niesło innej informacji niż ujawnianie syntetycznej wartości *OCI*. Co ważniejsze, nie stwierdzono, by obowiązkowe sporządzanie zestawienia zmian w kapitale własnym (Statement of Changes in Equity) powodowało, że wynik całościowy do-

starczał do wyceny innych informacji niż wynik netto. Warto zwrócić uwagę, że omawiane rozwiązanie było inne niż przyjęte w MSR 1, w którym wymaga się, by zmiany w kapitale własnym niezwiązane z właścicielami oraz ich skutki podatkowe przedstawiać w sprawozdaniu o wyniku całościowym, a nie zestawieniu zmian w kapitale własnym.

Dopiero badania dla spółek amerykańskich opublikowane w roku 2007 (Chambers, i in., 2007), a więc bazujące na sprawozdaniach sporządzanych z uwzględnieniem SFAS 130, sygnalizują znaczenie *OCI* dla wyceny. Okazało się jednak, że inwestorzy bardziej brali *OCI* pod uwagę, gdy był raportowany w zestawieniu zmian w kapitale własnym, niż gdy był raportowany w sekcji kapitałów własnych wymaganego przez SFAS 130 sprawozdania o sytuacji finansowej jednostki (Statement of Financial Position). Oznacza to, że istotny jest nie tylko fakt ujawnienia *OCI*, lecz także sposób tego ujawnienia, zaś wprowadzone w MSR 1 rozwiązanie nie musi być optymalne. Wniosek ten ma swoje objaśnienie w koncepcji nawiązującej do psychologicznych przesłanek podejmowania decyzji. Z przeprowadzonych badań eksperymentalnych (Hirst, Hopkins, 1998) wynika, że sposób prezentacji informacji o wyniku całościowym ma znaczenie dla jej odbiorców.

Jak już wspomniano, *OCI* zgodnie ze zmienionym MSR 1 obejmuje składniki przychodów i kosztów uprzednio wykazywane w kapitale własnym, a więc wielkości dostępne, choć przed 1 stycznia 2009 r. pośrednio. Oznacza to, że *OCI* może nieść informację nową tylko w niewielkim stopniu. Jeśli więc założy się co najmniej średnią efektywność rynku, to ujawnianie *OCI* zgodnie ze zmienionym MSR 1 nie powinno mieć znaczenia dla wyceny akcji, co w przypadku rynku amerykańskiego i SFAS 130 pokazują B. Dehning i P. A. Ratliff (2004).

## 5. Zakończenie

Z teorii stworzonej przez J. R. Hicksa wynika, że użyteczna wartość wyniku finansowego jest kategorią złożoną i praktycznie niemierzalną. Wynik taki jest kategorią subiektywną, zależną od indywidualnych oczekiwań interesariuszy, stąd ważna jest struktura sprawozdania finansowego, które powinno dawać podstawy do zidentyfikowania składowej powtarzalnej i niepowtarzalnej tego wyniku. Dlatego właśnie współczesne systemy rachunkowości od wielu lat są rozwijane tak, by ujawniany wynik finansowy dawał możliwie pełne spektrum informacji o strumieniach przychodów i kosztów, które go kształtują. Oznacza to, że wprowadzenie obowiązku ujawniania wyniku całościowego jest raczej zwieńczeniem pewnego procesu ewolucyjnego niż zmianą o charakterze rewolucyjnym.

Na tym tle, w świetle modeli teoretycznych oraz wyników badań empirycznych, pojawia się wątpliwość, czy *OCI* rzeczywiście niesie informację nową, która do tej pory nie była wykorzystywana przez inwestorów. Jest wielce prawdopodobne, wobec efektywności rynków kapitałowych, że przy obecnym stanie rozwoju systemów rachunkowości od dawna rozwijanych w duchu *clear surplus* ujawnianie *OCI* w uporządkowanej formie jedynie ułatwi wykorzystanie informacji, która już i tak była dostępna. Rodzi się więc wątpliwość, czy dodatkowe koszty związane ze sprawozdawczością zgodną ze zmienionym MSR 1 pociągną za sobą dodatkowe korzyści dla uczestników efektywnych rynków.

## Literatura

- Ball R., Brown P. (1968), *An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers*, „Journal of Accounting Research”, **6**, Issue 2.
- Black F. (1993), *Choosing Accounting Rules*, „Accounting Horizons”, **7**, Issue 4.
- Bromwich M., Macve R., Sunder S. (2005), *FASB/IASB, Revisiting the Concepts: A Comment on Hicks and the Concept of 'Income' in the Conceptual Framework*, <http://www.som.yale.edu/Faculty/sunder/Concepts/revisitingtheconcepts.pdf>.
- Cahan S. F., Courtenay S. M., Gronewoller P. L., Upton D. R. (2000), *Value Relevance of Mandated Comprehensive Income Disclosures*, „Journal of Business Finance & Accounting”, **27**, Issue 9–10.
- Casta J.-F., Ramond O., Lin S., Batsch L. (2007), *On the Relevance of Reporting Comprehensive Income under IAS/IFRS: Insight from Major European Capital Markets*, 5<sup>th</sup> International Financial Research Forum (EIF) – 12<sup>th</sup> of June 2007.
- Chambers D., Linsmeier T. J., Shakespeare C., Sougiannis T. (2007), *An Evaluation of SFAS No. 130 Comprehensive Income Disclosures*, „Review of Accounting Studies”, **12**, Issue 4.
- Collins D., Kothari S. P. (1989), *An Analysis of Intertemporal and Cross-Sectional Determinants of Earnings Response Coefficients*, „Journal of Accounting and Economics”, **11**, Issue 2, 3.
- Dehning B., Ratliff P. A. (2004), *Comprehensive Income: Evidence on the Effectiveness of FAS 130*, „Journal of American Academy of Business”, **4**, Issue 1/2.
- Dhaliwal D., Subramanyam K. R., Trezevant R. (1997), *Is Comprehensive Income Superior to Net Income as a Measure of Firm Performance?*, „Journal of Accounting & Economics”, **26**, Issue 1–3.
- Epstein B. J., Nach R., Black E. L., Delaney P. R. (2004), *Wiley GAAP 2005. Interpretations and Applications of Generally Accepted Accounting Principles*, John Wiley and Sons, Hoboken.
- Fama E. F. (1970), *Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work*, „Journal of Finance”, **25**.
- Feltham G. A., Ohlson J. A. (1995), *Valuation and Clean Surplus Accounting for Operating and Financial Activities*, „Contemporary Accounting Research”, **11**, Issue 2.
- FRS 3: Accounting Standards Board (1992), [w:] *Reporting Financial Performance*, Financial Reporting Standard 3.
- Gierusz J. (2005), *Koszty i przychody w świetle nadrzędnych zasad rachunkowości. Pojęcie. Klasyfikacja, zakres ujawnień*, Ośrodek Doradztwa i Doskonalenia Kadr, Gdańsk.
- Hicks J. R. (1946), *Value and Capital*, Clarendon, Oxford.

- Hirst D. E., Hopkins P. E. (1998), *Comprehensive Income Reporting and Analysts' Valuation Judgments*, „Journal of Accounting Research”, **36**.
- Ismail A. (2006), *Is Economic Value Added More Associated with Stock Return than Accounting Earnings? The UK Evidence*, „International Journal of Managerial Finance”, **2**, Issue 4.
- Jegadeesh N., Livnat J. (2006), *Revenue Surprises and Stock Returns*, „Journal of Accounting & Economics”, **41**, Issue 1, 2.
- Jermakowicz E. K., Gornik-Tomaszewski S. (1998), *Information Content of Earnings in the Emerging Capital Market: Evidence from the Warsaw Stock Exchange*, „Multinational Finance Journal”, **2**, Issue 4.
- Kothari S. P., Lewellen J., Warner J. B. (2006), *Stock Returns, Aggregate Earnings Surprises, and Behavioral Finance*, „Journal of Financial Economics”, **79**, Issue 3.
- Linsmeier T. J., Gribble J., Jennings R. G., Lang M. H. i in. (1997), *An Issues Paper on Comprehensive Income*, „Accounting Horizons”, **11**, Issue 2.
- Littleton A. C. (1940), *The Integration of Income and Surplus Statements*, „Journal of Accountancy”, **69**, 1.
- O'Hanlon J. F., Pope P. F. (1999), *The Value-Relevance of UK Dirty Surplus Accounting Flows*, „The British Accounting Review”, **31**, Issue 4.
- Ohlson J. A. (1995), *Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation*, „Contemporary Accounting Research”, **11**, Issue 2.
- Paton W. A. (1934), *Shortcomings of Present-Day Financial Statements*, „Journal of Accountancy”, February.
- Rozporządzenie Komisji Wspólnot Europejskich WE 2238/2004, ze zmianami z dnia 29 grudnia 2004 r.
- SFAS 130: Financial Accounting Standards Board (1997), [w:] *Reporting Comprehensive Income*, Statement of Financial Accounting Standards 130.
- Sterling R. R. (1970), *Theory of the Measurement of Enterprise Income*, The University Press of Kansas, Lawrence.
- Sunder S. (1997), *Theory of Accounting and Control*, South-Western College Publishing, Cincinnati.
- Todd J. L., Reither C. L., Swieringa R. J. (1995), *Toward Reporting Comprehensive Income*, „Accounting Horizons”, **9**, Issue 4.
- Tucker J. W., Zarowin P. A. (2006), *Does Income Smoothing Improve Earnings Informativeness?*, „The Accounting Review”, **81**, Issue 1.
- Ustawa o rachunkowości z 29 września 1994 roku (2002), Dz U, nr 76, poz. 694, z późn. zm.
- Watts R. L., Zimmerman J. L. (1986), *Positive Accounting Theory*, Prentice-Hall, Englewood Cliffs NJ.

Wydawnictwo UŁ zaprasza [www.wydawnictwo.uni.lodz.pl](http://www.wydawnictwo.uni.lodz.pl)

ISBN 978-83-7525-263-7