

Metody wyceny majątku przedsiębiorstwa (I)

Opracował zespół: prof. dr hab. Ber Haus – kierownik, doc. dr hab. inż. Stefan Wrzosek, dr Mieczysław Kuśel, dr Zbigniew Luty – Akademia Ekonomiczna im. O. Lągego we Wrocławiu. Publikujemy wybrane przez redakcję części opracowania. – Red.

Jak wykazują dotychczasowe doświadczenia i wyniki badań, brak metodologii wyceny majątku przedsiębiorstw wywołuje wiele trudności i nieprawidłowości w procesie przekształceń własnościowych. Celem pracy jest więc przygotowanie metod wyceny majątku przedsiębiorstw możliwie najlepiej dostosowanych do warunków polskiego przemysłu w najbliższych latach. Podstawą opracowania są studia literatury zagranicznej oraz badania empiryczne w przedsiębiorstwach, które dokonywały wyceny majątku na potrzeby przekształceń własnościowych.

Wbrew panującej opinii pojęcie majątku przedsiębiorstwa nie jest jednoznaczne. Z punktu widzenia rachunkowości majątek jest tożsamy z aktywami – obejmuje więc część trwałą i obrotową przedsiębiorstwa. Z filozoficznego punktu widzenia majątek stanowi wszystko to, co jest w posiadaniu określonego podmiotu (osoby fizycznej, moralnej, prawnej). W literaturze zachodniej występuje ponadto pojęcie tzw. Goodwill, które określa takie elementy, jak reputacja, organizacja, wyrobione stosunki itp.

Traktując przedsiębiorstwo jako wyodrębnioną pod względem ekonomicznym, organizacyjnym i prawnym jednostkę gospodarczą, wytwarzającą w celu odsprzedaży produkty lub/ usługi, majątek należy rozpatrywać w dwóch aspektach, tzn. jako:

- a) tworzący substancję przedsiębiorstwa,
- b) umożliwiający wykorzystanie tej substancji.

Tak rozumiany majątek to suma różnorodnych materialnych i niematerialnych elementów oraz procesów, relacji i funkcji. Wycena ma na celu wyrażenie go za pomocą jednego miernika –

w postaci wartościowej (pieniężnej).

Ażeby można było mówić o wartości majątku, musi być spełniony aksjomatyczny warunek istnienia jego wartości użytkowej. W związku z tym wskazać należy na występowanie relacji pomiędzy poziomem wartości użytkowej i wartości majątku oraz pomiędzy wartością majątku i jego wartością wymienną.

Wartość użytkowa wyznaczana jest zdolnością wytwarzania wyrobów (usług) mogących zaspokoić określone potrzeby społeczeństwa. **Wartość wymienna** natomiast to ilość środków pieniężnych, które nabywcy są skłonni dać za określone dobro – tu majątek przedsiębiorstwa. Zależność między nimi jest jednokierunkowa – to wartość użytkowa m.in. określa wartość wymienną. Relacja odwrotna nie jest prawdziwa. Do pozostałych czynników wyznaczających wartość wymienną zaliczyć można:

– naturalną wartość majątku (metal, ziemia itp.),

WPLYW RYNKU...



czyć będzie się nie tylko szybka odpowiedź na sygnały rynkowe w postaci nowych lub zmodernizowanych wyrobów, ale także inicjatywa własna, czyli lokowanie na rynku wyrobów wyprzedzających potrzeby społeczne.

5. Odmienność relacji między producentem i rynkiem zmienił musi praktykę funkcjonowania jednostek badawczych i rozwojowych. Realizowana w nich tematyka badawcza musi dotyczyć strategicznych i taktycznych kierunków rozwoju nauki i techniki, jednakże silnie powiązanych z warunkami rynkowymi. Inicjacja badawcza powinna być w znacznie większym niż dotychczas stopniu dziełem rynku.

6. Niezbędnym warunkiem osiągnięcia przez przedsiębiorstwa sukcesów rynkowych będzie prowadzenie szeroko zakrojonego marketingu. Badania rynku oraz podejmowanie przez przedsiębiorstwa na rynku określonych działań pozwolą im lepiej poznać zapotrzebowanie na nowe produkty, w pewnym stopniu kształtować nowe potrzeby społeczne i tym samym lepiej dostosowywać podaż innowacji do obecnego i przyszłego popytu. Umo-

żliwi to przedsiębiorstwom zwiększenie produkcji i sprzedaży nowych wyrobów, a w konsekwencji osiągnięcie pozytywnych skutków ekonomicznych ich działalności innowacyjnej.

7. Orientacja rynkowa przedsiębiorstw wyznacza potrzebę uzyskiwania przez nie kompleksowych informacji od wszystkich uczestników rynku. Utworzony w ten sposób system informacji rynkowej musi być zintegrowany z całym systemem informacyjnym przedsiębiorstwa, stanowiąc jego podsystem. W tym rozumieniu powinien on służyć systemowi decyzyjnemu przedsiębiorstwa, którego elementem są także decyzje dotyczące innowacji.

Wymienione przesłanki orientacji rynkowej przedsiębiorstw i wzrostu ich innowacyjności dowodzą, że procesy te w zasadniczy sposób uzależnione będą od tempa przygotowania i wprowadzenia przełomowych zmian systemu gospodarczego w Polsce.

Halina Buk, Halina Henzel

1. MARSHALL A.: *Principles of economics. An introductory volume.* Macmillan a.Co., London 1938.

2. *Encyklopedia organizacji i zarządzania.* Hasło „Przedsiębiorczość” opracowane przez A.K. KOZMIŃSKIEGO. PWE, Warszawa 1982.

3. Por.: WAWRZYŃIAK B.: *Przedsiębiorczość a rzeczywiste zachowania się przedsiębiorstw.* PWE, Warszawa 1984.

4. Innowacyjność przedsiębiorstw to „... ich zdolność do pobudzania, tworzenia i wdrażania innowacji”. Za innowacyjne uważać będziemy przedsiębiorstwa wykazujące „... aktywność w podejmowaniu wszystkich działań innowacyjnych, nastawione na szerokie wykorzystywanie innowacji jako czynnika podnoszenia efektywności gospodarowania, zdolne do przystosowania się do zmian” Zob.: M. OSEKA, J. WYPIJEWSKI: *Innowacyjność przedsiębiorstw. Ekonomiczne i organizacyjne determinanty.* PWN, Warszawa 1985, s. 39.

5. Por. KORNAI J.: *Niedobór w gospodarce.* PWE, Warszawa 1985, s. 580.

6. JASIŃSKI A.: *Innowacje produktowe w przedsiębiorstwie i ich uwarunkowania.* ANS, Warszawa 1987, s. 82.

7. KORNAI J.: *Anti-Equilibrium. Teoria systemów gospodarczych.* Kierunki badań. PWN, Warszawa 1977, s. 439.

8. NASIŁOWSKI M.: *Zarys zasad reformy systemowej w gospodarce socjalistycznej.* „Ekonomista” 1987, nr 4.

9. *Mała apokalipsa.* „Życie Gospodarcze” 1989, nr 45.

10. JASIŃSKI A.: *Innowacje...* op.cit. s. 88.

- koszty (nakłady) utworzenia majątku,
 - rzadkość majątku na rynku,
 - wartość szczególną np. zabytkową.
- Obie wartości kształtują się i realizują na rynku, majątek zatem traktowany jest i wyceniany jak każdy inny towar. Zauważyć należy, że majątek tworzący materialną substancję przedsiębiorstwa może być wyceniany niezależnie, albowiem może on stać się samodzielnym obiektem na rynku.

Zadania wyceny majątku przedsiębiorstwa wynikają z kierunków wykorzystania informacji z niej płynących. Zadaniem odnoszącymi się do wszystkich przedsiębiorstw są:

- ustalenie kosztów rzeczowych efektów pracy przedsiębiorstwa,
- określenie podstawy podatku majątkowego (dywidendy).

Z punktu widzenia niniejszej pracy najważniejsze są jednak zadania związane z zawieraniem transakcji majątkowych, a zwłaszcza:

- a) wejścia aportem do innego krajowego podmiotu gospodarczego,
- b) wejścia aportem do przedsięwzięcia typu joint-ventures,
- c) dzierżawy, w tym:
 - wydzierżawienia (wydzierżawiającemu),
 - dzierżawienia (dzierżawcy),
 - leasingu,
- d) sprzedaży (nabycia) całego majątku lub jego zorganizowanej części.

Istnieją wreszcie sytuacje szczególne, w których wartość wymienna majątku musi być określona, np.:

- a) dla celów ubezpieczeniowych i odszkodowawczych,
- b) przy ocenie szkód losowych.

Projekt ustawy o prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych opracowany przez K.Lisa (Rzeczpospolita z 29 marca 1990 nr 180, dodatek „Reforma Gospodarcza”) zakłada kilka form przekształcenia przedsiębiorstwa państwowego w prywatne lub quasi-prywatne. Wyliczamy je dla porządku:

- a) przekształcenie w spółkę;
- b) sprzedaż całego przedsiębiorstwa lub zorganizowanej części jego mienia;

c) oddanie całego przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanej części w dzierżawę.

Powyższe formy wraz z mieszanyymi rozwiązaniami możliwych przekształceń wymagają ustalenia wartości przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanej części w celu:

- emisji i udostępnienia akcji osobom trzecim,
- ustalenia ceny ofertowej w przypadku sprzedaży,
- określenia wysokości opłaty dzierżawnej.

Zasady wyceny majątku obecnie nie są prawnie jednoznacznie uregulowane. We wspomnianym projekcie powiedziane jest (art. 9), że bilans zamknięcia przedsiębiorstwa staje się bilansem otwarcia spółki. Znaczący to, że aktywa które są majątkiem przedsiębiorstwa, stanowią majątek spółki. Można to uznać za aprobatę metody wyceny majątku według księgowej wartości netto. Natomiast w art. 18 projektu wyrażone są możliwości zastrzeżeń do sytuacji finansowej przedsiębiorstwa w bilansie wraz z sugestią dodatkowej wyceny majątku – bez określenia metody wyceny. Podobnie opisano postępowanie w stosunku do podmiotów zagranicznych (art. 28), pozostawiając wycenę niezależnym ekspertom.

Dla celów ustalenia wymiaru podatku dochodowego od dochodów ze sprzedaży rzeczy i praw majątkowych (Ustawa z 31 stycznia 1989 r. o podatku dochodowym od osób prawnych, Rzeczpospolita, wydanie specjalne, Wszystko o podatkach, Warszawa 1990 r.) majątek może być wyceniony w zależności od spełnienia określonych warunków – metodą (art. 12):

- a) wartości bilansowej;
- b) kosztów nabycia lub wytworzenia;
- c) wartości w dniu nabycia.

Zdaniem autorów ten zestaw metod nie zawiera jednej z najważniejszych, a mianowicie metody wyceny według zdolności do kreowania przyszłych dochodów netto, którą uwzględniamy w dalszej części pracy.

Pojawienie się w gospodarce możliwości przekształceń własnościowych

(np. wydzierżawienie majątku, lokowanie kapitału w obcych podmiotach gospodarczych) ujawniło brak teoretycznych podstaw wyceny przedsiębiorstw i ich części. W efekcie decydenci różnych szczebli, stojąc przed koniecznością wyceny majątku przedsiębiorstwa ze względu na jego prywatyzację, dzierżawę czy też częściową lokatę w spółce kapitałowej, przyjmowali za podstawę wartość bilansową, tj. historyczny koszt zbudowania odpowiednich aktywów skorygowany o jego dotychczasowe umorzenie. Powyższe podejście do wyceny miało również swoje przesłanki ekonomiczne.

Procesy inflacyjne zachodzące w gospodarce polskiej ujawniły bardzo szybko zasadniczą słabość posługiwania się wartością bilansową majątku przy przekształceniach własnościowych przedsiębiorstw. Mianowicie jako wartość historyczna odbiega ona – tym znacznie, im większa jest inflacja – od tzw. wartości bilansowej, wynikającej z aktualnych cen poszczególnych składników majątkowych. Wskutek powyższego przekształcenia własnościowe przedsiębiorstw odbierane są przez społeczeństwo jako wyprzedaż majątku narodowego po spekulacyjnie niskich cenach. Dodatkowa słabość wyceny księgowej (bilansowej) tkwi w tym, że zmniejszenia wartości nie odbywają się odpowiednio do stopnia wykorzystania majątku, lecz według zasad podziału kosztów, co prowadzi do zniekształceń wartości.

Krytyczna ocena wspomnianego rozwiązania, a jednocześnie podjęcie przez rząd decyzji o prywatyzacji gospodarki, zwiększają rangę problematyki odpowiednich dla polskich warunków metod wyceny majątku przedsiębiorstw. Analiza dorobku teoretycznego i praktycznego wykazuje, że wyceńna majątku przedsiębiorstwa może opierać się na jego wartości likwidacyjnej, albo na zdolności do kreowania w przyszłości dochodów netto. W dalszej części publikacji przeprowadzono analizę możliwości stosowania wyżej podanego podejścia do wyceny majątk-

ZARZĄDZANIE

Czasopismo ludzi sukcesu

↓ **menedżerów** ↓ **przedsiębiorców** ↓ **kierowników**

Tego miesięcznika nie znajdują Państwo w kioskach,
nie można też zaprenumerować go na pocztcie. „Zarządzanie” dotrze do Państwa samo, jeśli zamówicie

prenumeratę na 1991 r.

Adres wydawcy:
Zarządzanie i Bankowość Spółka z o.o.
ul. Wspólna 1/3, 00-529 Warszawa

Informacja na temat prenumeraty i egzemplarzy archiwalnych:
Stefania Gańko
tel. 28-82-09

Prenumerata roczna kosztuje 96000 zł, jeden egzemplarz 8000 zł

Należność prosimy wpłacać na nasze konto,
wypełniając formularz pocztowy wpłat na rachunek bankowy.

PKK XIII O/M Warszawa nr 370044-3180.
Zarządzanie i Bankowość Spółka z o.o., ul. Krucza 38, 00-821 Warszawa

z zaznaczeniem liczby zamówionych egzemplarzy
oraz adresu, pod który należy wysłać czasopismo.

Janusz Zymonik

(wyniki badań)

Stymulowanie działalności innowacyjnej (I)

Dr J. Zymonik – Instytut Organizacji i Zarządzania Politechniki Wrocławskiej.

W niniejszym artykule zaprezentowano syntetyczne wyniki badań nad materialnym stymulowaniem działalności innowacyjnej w latach 1985-1989. Badania te były fragmentem szerszej analizy (realizowanej w ramach CPBP 08.04) poświęconej ekonomicznym determinantom działalności innowacyjnej w ośmiu wybranych przedsiębiorstwach przemysłu elektromaszynowego zlokalizowanych na terenie Dolnego Śląska (1). Niektóre wycinkowe wyniki tych badań opublikowałem już wcześniej w „PO” 4'88, 3'89, 6'90.

W momencie rozpoczynania prac nad powyższym tematem w analizowanych przedsiębiorstwach funkcjonował system bodźców materialnych, którego struktura przedstawiała się następująco:

1. Typowe bodźce ogólne stosowane

praktycznie we wszystkich przedsiębiorstwach państwowych: płaca zasadnicza, premia z funduszu wynagrodzeń, nagroda z zysku, dodatek funkcyjny.

2. Bodźce ogólne mające jednak przynajmniej teoretycznie w swoim założeniu pewien ukierunkowany charakter: fundusz nagród dyrektora obciążający fundusz wynagrodzeń, fundusz nagród dyrektora obciążający zysk, fundusz nagród mistrza.

3. Bodźce o charakterze wyspecjalizowanym pozostające poza tak zwanymi uregulowaniami centralnymi, na przykład nagrody za oszczędność paliw i materiałów wypłacane z zysku.

4. Typowe bodźce wyspecjalizowane ukształtowane na podstawie przepisów centralnych, a mianowicie: nagrody wdrożeniowe (do 1988 r. fundusz nagród wdrożeniowych), system zachęt materialnych za oszczędność surowców, materiałów, paliw i energii (do 1988 r. wg uchwały nr 9/86 RM, a następnie wg uchwały nr 91/88 RM), a także wynagrodzenia z tytułu projektów wynalazczych.

Oceniając pierwszą grupę bodźców, czyli bodźce ogólne, należy stwierdzić, że w badanych przedsiębiorstwach nie zawierały one elementów ukierunkowanych w sposób bezpośredni i skuteczny na pobudzenie działalności innowacyjnej. Dotyczyło to zarówno płac zasadniczych, jak i premii, a także nagród z zysku. Układ taryfowy nie stanowił w zasadzie bodźca do podnoszenia kwalifikacji, a tym samym do tworzenia i wdrażania postępu technicznego. Pod koniec lat osiemdziesiątych odnotowano poprawę sytuacji pod względem sposobu zaszczerowania pracowników zatrudnionych na stanowiskach związanych z działalnością innowacyjną. W ten sposób stworzono pewne możliwości awansu placowego. W praktyce jednak były one niewykorzystywane z powodu bariery podatkowej, a także krytycznej sytuacji na rynku pracy pracowników bezpośrednio produkcyjnych (wszelkie możliwości wzrostu wynagrodzeń starano się wykorzystać głównie dla podniesienia zarobków tej właśnie grupy pracowniczej). Stałym

METODY WYCENY MAJĄTKU...



ku przedsiębiorstwa w aspekcie przekształceń własnościowych.

Metoda wyceny majątku przedsiębiorstwa według wartości likwidacyjnej straciła w ostatnich latach znaczenie w krajach Europy Zachodniej i w Stanach Zjednoczonych.

Jest ona bowiem nie tylko bardzo czasochłonna i pracochłonna, ale przede wszystkim:

- traktuje przedsiębiorstwo jako arytmetyczną sumę materialnych składników majątkowych, a więc pomija ich organizację, pozycję na rynku, tradycję, poziom kadr, czyli tzw. Goodwill;
- bierze pod uwagę substancję majątkową, a nie uzyskiwane w niej korzyści.

Stąd metoda wyceny według wartości likwidacyjnej jest wykorzystywana – co najwyżej – do wyceny dolnej granicy sprzedaży majątku lub jako składnik metod „kompromisowych”, to znaczy uwzględniających także wycenę Goodwill lub oszacowanie przyszłych zysków.

W specyficznych warunkach polskiej gospodarki, w których dominuje niestabilność i niepewność, brakuje zasadniczej infrastruktury finansowej, a przekształcenia własnościowe dotyczą majątku narodowego i niewiele jest przedsiębiorstw o znaczącym poziomie Goodwill, metoda wyceny według wartości likwidacyjnej, pomimo swoich wad, może znaleźć szerokie zastosowanie. Przemawia bowiem za nią dokumentalność i realność wyników. Wydaje się szczególnie przydatna wtedy, gdy wyceny musi dokonywać osoba, której nie wolno przyjmować oszacowań na własną odpowiedzialność, na przykład urzędnik. Ponadto w warunkach niepewności metoda ta może być wykorzystana łącznie z metodą wyceny według zdolności do kreowania przyszłych dochodów i wybrany powinien być wynik większy spośród tych dwóch wycen.

Na podstawie wyceny według wartości likwidacyjnej można się dowiedzieć, ile uzyska się z rozsprzedania majątku przedsiębiorstwa. Na podstawie wyceny wg przyszłych dochodów

netto dowiadujemy się, ile można uzyskać z jego dalszej eksploatacji. Jest naturalne, że gdyby więcej można było uzyskać eksploatując nadal, zdecydujemy się na eksploatację, a więc wybierzemy wynik wyceny według przyszłych dochodów. Jeśli zaś więcej można uzyskać rozsprzedając (tak jakby wartość Goodwill była ujemna), powinniśmy starać się rozsprzedać majątek, składnik po składniku, a więc wybieramy wycenę według wartości likwidacyjnej. Nie jest przy tym istotne, kto podejmie decyzję (dalej eksploatować czy rozsprzedać) – sprzedający przedsiębiorstwo czy kupujący. Wynika z tego, że jeśli obejmujący majątek (jako dzierżawca) nie może samodzielnie zdecydować o jego rozsprzedaniu, to wycena według wartości likwidacyjnej dla niego nie jest odpowiednia.

Opracował zespół pod przewodnictwem prof. *Ber Hausa*

Od Redakcji: W następnym numerze zostanie przedstawiona wycena majątku przedsiębiorstwa według zdolności do kreowania w przyszłości dochodów.