

Zastosowanie wartości godziwej do wyceny aktywów rzeczowych przez spółki notowane na Londyńskiej Giełdzie Papierów Wartościowych

Maciej Frendzel

11.1. Wprowadzenie

Pomiar wartości w rachunkowości, w szczególności zastosowanie w sprawozdawczości finansowej wartości godziwej, jest zagadnieniem szeroko dyskutowanym zarówno na świecie (Ronen 2008; Andre *et al.* 2009; Barth 2006; Hitz 2007; Whittington 2008), jak i w Polsce (Gierusz 2011; Gmytrasiewicz 2009; Mazur 2011; Kucharczyk 2009). Dyskusja ta wiąże się w dużym stopniu z rosnącym wykorzystaniem wartości godziwej jako miary zastępującej koszt historyczny, wiarygodnością jej ustalania i w konsekwencji wiarygodnością sprawozdawczości finansowej (Luty 2010), a także z wyceną w wartości godziwej w warunkach kryzysu finansowego (de Soto 2009).

Wycena na potrzeby sprawozdawczości finansowej jest uzależniona od wielu czynników i może być rozważana w różnym kontekście i z różnej perspektywy (Frendzel 2011b, s. 13–49). Szczególne znaczenie mają: przyjęta rola rachunkowości w społeczeństwie i gospodarce, stawiane przed nią cele (wybór podstawy wyceny może być konsekwencją m.in. uznania, że rachunkowość powinna być np. narzędziem chroniącym obrót gospodarczy w gospodarce, wierzycieli czy kontynuację działania jednostki) (Frendzel 2011c), zdefiniowane grupy podstawowych użytkowników informacji finansowej oraz ich potrzeby, a także ukierunkowanie sprawozdawczości finansowej wyrażające się w przyjętym podejściu bilansowym lub wynikowym. Wycena w wartości godziwej może być uzasadniona

w pewnych okolicznościach, a w innych, przy przyjęciu innych założeń, traci swoją przydatność.

Niniejszy rozdział wpisuje się w badania porównawcze rachunkowości międzynarodowej prowadzone w Katedrze Rachunkowości Uniwersytetu Łódzkiego, zapoczątkowane przez Profesor Alicję Jarugę i stanowi kontynuację badań autora w zakresie dobrowolnego wykorzystania wartości godziwej do wyceny bilansowej. Celem opracowania jest prezentacja wyników badań przeprowadzonych na grupie 100 spółek notowanych na Londyńskiej Giełdzie Papierów Wartościowych (*London Stock Exchange* – LSE) i ich porównanie ze zbliżonymi badaniami prowadzonymi wcześniej przez autora w odniesieniu do podmiotów notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych (GPW) w Warszawie (Frendzel 2011d, 2011e). W opracowaniu odniesiono się również do zasadności stosowania wartości godziwej do wyceny aktywów jednostki gospodarczej.

Podstawą artykułu są studia literaturowe oraz analiza sprawozdań finansowych spółek notowanych na Londyńskiej Giełdzie Papierów Wartościowych. Na potrzeby badania sformułowano następujące hipotezy badawcze:

- podmioty notowane na Londyńskiej Giełdzie Papierów Wartościowych w większym stopniu wykorzystują możliwość wyceny w wartości godziwej rzeczowych aktywów trwałych niż podmioty notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

- podmioty notowane na Londyńskiej Giełdzie Papierów Wartościowych w większym stopniu wykorzystują możliwość stosowania wartości godziwej w odniesieniu do trwałych, rzeczowych aktywów inwestycyjnych niż operacyjnych.

11.2. Przesłanki wykorzystania wartości godziwej do wyceny aktywów

Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej, które zobligowane są stosować podmioty notowane na rynkach regulowanych w Unii Europejskiej w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych, bazują jednoznacznie na podejściu bilansowym. Podejście bilansowe, określane również teorią wartości (*wealth oriented theory*) lub metodą wartości przyjmuje, że sprawozdawczość finansowa jest ukierunkowana przede wszystkim na przedstawienie bieżącej sytuacji finansowej podmiotu

(Jaruga 2002, s. 17; Helin, Szymański 2001, s. 66–69). Podejście to przewidyje ekonomiczne spojrzenie na jednostkę gospodarczą z perspektywy zasobów, jakimi ona dysponuje, oraz zobowiązań wobec innych podmiotów (roszczeń). W tym ujęciu aktywa jednostki są definiowane w odniesieniu do czynników określających sytuację finansową podmiotu gospodarczego, np. jako składniki majątkowe kontrolowane przez jednostkę, składniki ekonomiczne zasobów, jakimi dysponuje jednostka itp. Przychody i koszty są zatem traktowane jako pochodne zmian w aktywach netto i są pozycjami pochodnymi wobec zasobów i roszczeń. Z takiej perspektywy bilans oraz zasady ujęcia i wyceny pozycji bilansowych mają kluczowe znaczenie dla właściwego zobrazowania sytuacji podmiotu, a także są pierwotne wobec ujęcia przychodów, kosztów, zysków i strat.

Samo przyjęcie podejścia bilansowego nie determinuje jeszcze podstawy wyceny, ponieważ zasoby przedsiębiorstwa (i roszczenia wobec niego) można definiować w różny sposób. Obecnie w literaturze i regulacjach rachunkowości aktywa są definiowane poprzez bezpośrednie lub pośrednie odniesienie do przyszłych korzyści ekonomicznych, które mogą wygenerować (Nowak 2007, s. 174). Definicja przyjęta m.in. w regulacjach międzynarodowych utożsamia aktywa z zasobami, w związku z którymi jednostka zrealizuje w przyszłości korzyści ekonomiczne¹. Uwypuklenie w definicji zasobów przyszłych korzyści ekonomicznych, a nie nakładów poniesionych na ich pozyskanie, stanowi istotną sugestię wobec przedmiotu wyceny takich pozycji – bezpośredniego pomiaru tych korzyści i w konsekwencji na wykorzystanie miar wartości bazujących na tych korzyściach (Frendzel 2011a). Miara, która spełnia te kryteria, jest wartość godziwa.

Odniesienie się do korzyści ekonomicznych możliwych do zrealizowania jest czynnikiem przemawiającym za wykorzystaniem wartości godziwej również w kontekście oczekiwań użytkowników informacji finansowej określonych przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (International Accounting Standards Board – IASB). Przyjęte w 2010 r. przez IASB oraz amerykańską Radę Standardów Rachunkowości Finansowej (Financial Accounting Standards Board – FASB) *Założenia koncepcyjne* (MSSF, 2011, s. A24) wskazują, że podstawowym odbiorcą informacji dostarczanej przez sprawozdawczość ogólnego przeznaczenia są dostawcy kapitału. Dostawcy kapitału (przede wszystkim inwestorzy i wierzyciele,

¹ Aktywa są rozumiane jako kontrolowane przez jednostkę w wyniku zdarzeń przeszłych zasoby, w związku z którymi, zgodnie z przewidywaniami, jednostka osiągnie w przyszłości korzyści ekonomiczne (MSSF 2011, s. A44).

zarówno obecni, jak i potencjalni) potrzebują informacji finansowej do podejmowania decyzji ekonomicznych (np. utrzymania, rozszerzenia lub wycofania się z inwestycji). W związku z tym potrzebują oni przede wszystkim informacji o możliwości generowania przez przedsiębiorstwo korzyści ekonomicznych w przyszłości w postaci np. przepływów pieniężnych, jak również informacji do rozliczenia kierownictwa².

Mimo że oba cele są w pewnym stopniu ze sobą powiązane, ich realizacja może wymagać różnych założeń, w tym różnych podstaw wyceny. Uwypuklenie w *Założeniach koncepcyjnych* roli informacji o przyszłych przepływach jest wyraźną przesłanką do wykorzystania wartości odnoszących się do tych przepływów. W tym kontekście wykorzystanie wartości godziwej może wydawać się z pewnej perspektywy niejednoznaczne – wartość godziwa odzwierciedla (lub ma odzwierciedlać) kwotę korzyści uzyskanych z wymiany / sprzedaży składnika na dany moment, a nie kwotę przepływów z jego dalszego wykorzystania. Argument ten może być podnoszony zwłaszcza w sytuacji wyceny operacyjnych aktywów trwałych, których jednostka nie planuje sprzedawać w najbliższym okresie, jak również innych pozycji, które nie są przeznaczone do sprzedaży, a do dalszego wykorzystania i czerpania z nich korzyści w przyszłości. W tym kontekście należy odnieść się do istoty wartości godziwej.

Wartość godziwa jest ustalana z perspektywy transakcji pomiędzy podmiotami niepowiązanymi, zainteresowanymi i dobrze poinformowanymi³. Elementy te wskazują, że jest to transakcja charakteryzująca się tymi samymi cechami, co wartość rynkowa⁴ i przez autorytety rachunkowości jest z tą wartością zrównywana (Barth 1994; Tweedie 2007; Herz, 2002).

² Wskazane rozwiązania wpisują się w funkcję informacyjną i rozliczeniową rachunkowości; na temat funkcji rachunkowości zob. szerzej Messner (1999).

³ Omówienie tych elementów zawiera MSR 40 *Nieruchomości inwestycyjne* (MSSF 2011, s. A1114–A1117). Należy podkreślić, że w najnowszym tłumaczeniu MSSF z 2011 r. posłużono się określeniem „bezpośrednia transakcja”, a nie „transakcja między podmiotami niepowiązanymi” w odniesieniu do *arm's length transaction*, co można uznać za rozwiązanie wysoce dyskusyjne. Z definicji wartości godziwej nie wynika, że jest to kwota netto, czyli kwota pomniejszona o koszty zbycia danego składnika. Brak takiego jednoznacznego uwzględnienia w regulacjach międzynarodowych może świadczyć dodatkowo o tym, że kategoria ta ma znacznie szerszy wymiar, nie tylko kwoty możliwej do uzyskania z natychmiastowego zbycia danego składnika.

⁴ W polskiej definicji wartości godziwej, zawartej w art. 28 ustawy o rachunkowości, pojawia się zapis wyraźnie wskazujący na transakcję na warunkach rynkowych. Jeszcze dalej w odniesieniu do wartości rynkowej idzie MSSF 13, który wskazuje na transakcję między uczestnikami rynku.

Takie utożsamienie uwidacznia się również we wskazaniu, że najlepszym odzwierciedleniem wartości godziwej jest notowana cena pochodząca z aktywnego rynku (MSSF 2011, par. 48A), jeżeli jest ona dostępna. Zrównanie wartości godziwej z ceną rynkową, a w szczególności z rynkową ceną równowagi, oznacza, że przejmuje ona cechy tej wartości. W teorii ekonomii (Samuelson, Nordhaus 1989, s. 64; Bremond, Salort 1994, s. 78) rynkowa cena równowagi oznacza poziom ceny, przy którym następuje zrównanie popytu i podaży. Wielkość ta odzwierciedla ryzyko rynkowe, rynkowe preferencje i rynkowe oczekiwania uczestników rynku wobec danego składnika, a przede wszystkim możliwości generowania przez niego (lub dzięki niemu) przepływów pieniężnych, z uwzględnieniem możliwych terminów wystąpienia tych przepływów oraz niepewności ich wystąpienia.

Zatem wartość godziwa ustalona na poziomie rynkowej ceny równowagi to nie tylko cena, po której można zrealizować transakcję w danym momencie, lecz także kwota oczekiwanych przepływów pieniężnych, które z perspektywy uczestników rynku można zrealizować w przyszłości przy określonym poziomie ryzyka. Założenie takie jest zasadne również w przypadku, gdy wartość godziwa nie może być ustalona poprzez odniesienie do ceny pochodzącej z aktywnego rynku i jest określana na podstawie założeń, które przyjęliby uczestnicy rynku⁵.

Wykorzystanie wartości godziwej może budzić kontrowersje m.in. ze względu na wprowadzenie wysokiej zmienności do sprawozdania finansowego, zwłaszcza gdy podejście to jest porównywane z zastosowaniem kosztu historycznego oraz że zmienność ta jest wywołana przez czynniki rynkowe znajdujące się zazwyczaj poza kontrolą jednostki. W przypadku przyjęcia podejścia bilansowego zadaniem rachunkowości jest odzwierciedlenie zasobów i zobowiązań podmiotu. Jeżeli zmiany ulegają warunki rynkowe, w jakich przedsiębiorstwo prowadzi działalność, co przekłada się na jego sytuację finansową, to podążanie wartości godziwej za zmieniającymi się oczekiwaniami rynku, pozwalające na odzwierciedlenie bieżącego stanu, powoduje, że element ten jest raczej akcentem pozytywnym, a nie obciążeniem takiej wyceny.

⁵ Rozwiązanie takie w świetle regulacji krajowych nie jest jednoznaczne, ponieważ polskie przepisy nie zawierają generalnych wytycznych dotyczących procesu ustalania wartości godziwej oraz założeń przyjmowanych w tym procesie.

11.3. Możliwości wyceny aktywów zgodnie z regulacjami międzynarodowymi w kontekście prowadzonego badania

Standardy międzynarodowe przewidują szerokie możliwości wykorzystania wartości godziwej jako podstawy wyceny aktywów (Frendzel 2011b, s. 145–185). Niektóre z rozwiązań mają charakter obligatoryjny (np. niektóre aktywa finansowe powinny być wyceniane w wartości godziwej), inne zaś dobrowolny, uzależniony od bieżących założeń kierownictwa lub rozwiązań przyjętych w polityce rachunkowości. W odniesieniu do rzeczowych aktywów kwalifikujących się do aktywów trwałych można wyróżnić dwa podstawowe rozwiązania bazujące na wartości godziwej: model przeszacowania stosowany do rzeczowych aktywów trwałych oraz model wartości godziwej stosowany do nieruchomości inwestycyjnych. Modele te różnią się przede wszystkim częstotliwością przeszacowań, zakresem wykorzystania oraz sposobem ujęcia zmian wartości. Model przeszacowania przewiduje, że wycena w wartości godziwej nie musi być przeprowadzona corocznie, jeżeli wartość bilansowa składników w danej grupie nie odbiega zasadniczo od ich wartości godziwych. Drugi model przewiduje natomiast konieczność takiego przeszacowania na każdy dzień bilansowy.

W odniesieniu do zakresu wyceny modele różnią się tym, że model przeszacowania może być stosowany do określonej klasy rzeczowych aktywów trwałych, a model wartości godziwej powinien być stosowany generalnie do wszystkich nieruchomości inwestycyjnych (z pewnymi wyjątkami).

Najistotniejsze różnice między rozwiązaniami pojawiają się w związku z ujęciem przeszacowań. Model wartości godziwej przewiduje ujęcie zysku lub straty z wyceny w wyniku finansowym okresu, zaś model przeszacowania w kapitale – w pozostałych całkowitych dochodach, chyba że następuje ujęcie zmniejszenia wartości, które obniżyłoby kapitał poniżej zera (oraz ewentualne odwrócenia takiego odpisu). Ponadto kwoty ujęte w kapitale nie są odnoszone w wynik finansowy w przypadku realizacji pozycji, na której powstały, lecz trafiają do pozycji zysków zatrzymanych. Sposób ujęcia przeszacowań (pominięcie ich w wyniku finansowym) może mieć znaczenie w wyborze tego modelu dla operacyjnych aktywów trwałych (Kabalski 2008).

11.4. Zastosowanie wartości godziwej do trwałych aktywów rzeczowych przez spółki notowane na LSE

W celu weryfikacji hipotez badawczych przeprowadzono badanie sprawozdań podmiotów notowanych na giełdzie londyńskiej, które były uwzględnione we wskaźniku FTSE100 (stan na początek listopada 2011 r.) oraz wcześniejsze badania dotyczące spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (Frendzel 2011d, 2011e). Analizie poddano skonsolidowane sprawozdania finansowe tych podmiotów za rok 2010⁶, przygotowane na podstawie Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (MSSF)⁷.

Wykorzystanie wartości godziwej do wyceny rzeczowych aktywów trwałych

Analiza zastosowanych zasad (polityki) rachunkowości wskazała, że w badanej próbie jedynie 7 podmiotów stosuje model przeszacowania do wyceny rzeczowych aktywów trwałych⁸, co stanowi 7% wszystkich dużych podmiotów uwzględnionych w FTSE 100 i jest zgodne z wynikami otrzymanymi dla spółek notowanych na GPW w Warszawie.

Większość zidentyfikowanych podmiotów stosujących wskazany model (5 spółek) to zakłady ubezpieczeń (zarówno ubezpieczeń na życie, jak i majątkowych), podczas gdy pozostałe spółki to podmioty z sektora deweloperskiego, zajmujące się inwestycjami w nieruchomości. Uwzględniając fakt, że w analizowanej grupie jest jedynie 8 ubezpieczycieli, można stwierdzić, że podmioty na rynku londyńskim preferują model przeszacowania w odniesieniu do niektórych środków trwałych, w szczególności do nieruchomości zajmowanych przez właściciela.

⁶ Sprawozdania finansowe za 2010 r. lub zbliżony okres, jeżeli sprawozdanie nie było przygotowywane za równy rok kalendarzowy. Na przykład niektóre sprawozdania finansowe uwzględnione w badaniu były przygotowane na koniec czerwca (30 czerwca 2010 r.), a inne na koniec marca (31 marca 2011 r.).

⁷ Po wstępnym przeglądzie odrzucono sprawozdanie jednej spółki ze względu na zastosowanie regulacji amerykańskich (US GAAP).

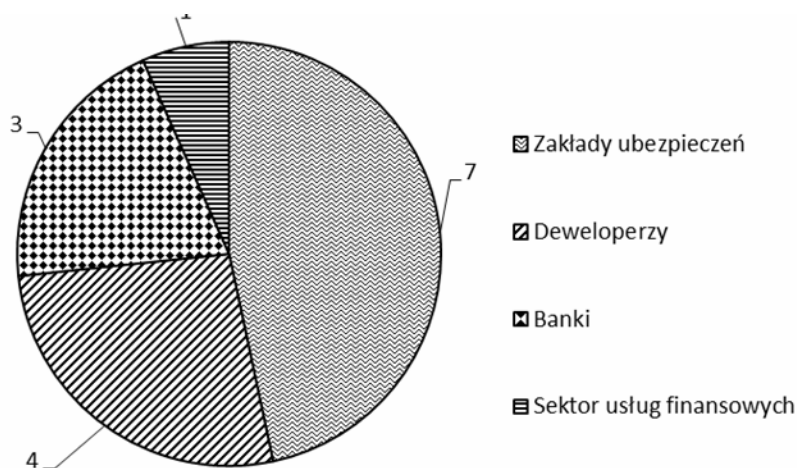
⁸ Zostało to potwierdzone w drodze analizy sprawozdania z całkowitego dochodu, które uwzględnia przeszacowania rzeczowych aktywów trwałych w ramach pozostałych całkowitych dochodów.

We wskaźniku FTSE100 są uwzględnione jedynie 4 spółki deweloperskie zajmujące się inwestycjami w nieruchomości, co oznacza, że połowa z nich stosuje model przeszacowania do nieruchomości zajmowanych przez właściciela.

Inny rozkład spółek stosujących model przeszacowania pojawił się wśród podmiotów notowanych na GPW w Warszawie. Większość podmiotów stosujących to rozwiązanie to podmioty z sektora budowlanego oraz sektora materiałów budowlanych. Wśród analizowanych podmiotów jedynie pojedyncze spółki z sektorów finansowych i deweloperskich stosowały to rozwiązanie, przy czym wśród największych jednostek nie można wskazać żadnej dominującej tendencji w danym sektorze.

Wartość godziwa w wycenie nieruchomości inwestycyjnych

Wycena nieruchomości inwestycyjnych była drugim obszarem badania. Badanie to podzielono na dwa etapy. W pierwszym zidentyfikowano podmioty, które wykazały w bilansie na koniec roku sprawozdawczego (lub w danych porównawczych) nieruchomości inwestycyjne. W kolejnym etapie na podstawie analizy polityki rachunkowości sprawdzono, w jaki sposób podmioty te wyceniają wskazane nieruchomości.



Rysunek 11.1. Rozkład spółek notowanych na LSE stosujących wartość godziwą do nieruchomości inwestycyjnych

Źródło: badania własne prowadzone na podstawie sprawozdań finansowych

Wśród 99 rozważanych spółek 21 prezentowało w bilansie nieruchomości inwestycyjne; ponadto dwie spółki wykazały posiadane nieruchomości inwestycyjne w ramach innych pozycji. Z 23 podmiotów poddanych analizie 15 wskazało zastosowanie modelu wartości godziwej, podczas gdy tylko 8 modelu kosztu. Rysunek 11.1 prezentuje rozkład podmiotów stosujących wartość godziwą do nieruchomości inwestycyjnych ze względu na sektory.

Znacząca liczba podmiotów wykazujących nieruchomości inwestycyjne oraz stosujących model wartości godziwej przypada na ubezpieczycieli (w tym 6 podmiotów to zakłady ubezpieczeń na życie, a jeden podmiot to zakład ubezpieczeń majątkowych). Wszystkie spółki deweloperskie zajmujące się inwestycjami w nieruchomości (4 podmioty) oraz wszystkie banki prezentujące nieruchomości inwestycyjne (3 banki spośród 5 uwzględnionych w FTSE 100) wykorzystywały wartość godziwą do wyceny analizowanych pozycji. Rozkład podmiotów stosujących model wartości godziwej i koszt do wyceny obrazuje rysunek 11.2.



Rysunek 11.2. Rozkład spółek notowanych na LSE z FTSE 100 ze względu na zastosowanie wartości godziwej i modelu kosztu do nieruchomości inwestycyjnych
Źródło: badania własne prowadzone na podstawie sprawozdań finansowych

Rysunek 11.2. pokazuje, że wartość godziwa jest generalnie wykorzystywana przez podmioty inwestycyjne oraz finansowe, natomiast model kosztu przez inne podmioty (producentów i podmioty handlowe).

Przeprowadzone badanie pozwala na stwierdzenie, że wartość godziwa jest znacznie częściej wykorzystywana do wyceny aktywów inwestycyjnych niż operacyjnych. Wyjątkiem są instytucje z sektora ubezpieczeń, które generalnie wykorzystują ten parametr do wyceny obu pozycji.

Porównując otrzymane wyniki z badaniem podmiotów notowanych na GPW w Warszawie, można stwierdzić, że na giełdzie warszawskiej znacznie więcej podmiotów odnosiło się do wyceny nieruchomości inwestycyjnych, które częściej są wykazywane przez jednostki gospodarcze notowane w Polsce. Podobnie jak w przypadku podmiotów występujących na LSE większość spółek zastosowała model wartości godziwej, przy czym nie jest to aż tak dominująca większość. Ponadto wśród podmiotów notowanych na GPW w Warszawie dominowały przedsiębiorstwa z sektora deweloperskiego i budowlanego, co stanowi jedynie pewne zbliżenie do wyników otrzymanych dla rynku londyńskiego.

11.5. Podsumowanie

Wycena rzeczowych aktywów zaliczonych do aktywów trwałych jest jednym z obszarów, w których podmioty stosujące MSSF mogą dobrowolnie zastosować wartość godziwą do wyceny bilansowej. Wykorzystanie tego parametru wyceny pozwala odzwierciedlić warunki na dzień pomiaru, co sprawia, że sprawozdanie finansowe jest urealnione w odniesieniu do tych czynników.

Przeprowadzone badanie wskazuje, że model przeszacowania przewidziany w przypadku rzeczowych aktywów trwałych jest stosowany w ograniczonym zakresie przez podmioty notowane na obu giełdach. W badanych grupach jedynie 7% spółek notowanych na LSE (uwzględnionych w FTSE 100) stosuje ten model, podczas gdy wśród spółek notowanych w Warszawie – 9% spółek. Z tych podmiotów prawie wszystkie stosowały model do nieruchomości użytkowanych na własne potrzeby. Na tej podstawie można odrzucić pierwszą hipotezę postawioną w opracowaniu.

Przeprowadzone badanie wskazuje także, że wartość godziwa jest stosowana przez spółki notowane na obu rynkach w znacznie większym zakresie dla nieruchomości inwestycyjnych. Dane te pozwalają na pozytywne zweryfikowanie drugiej hipotezy.

W obu analizowanych grupach rozwiązanie to przyjęły przede wszystkim podmioty deweloperskie. Ponadto wśród spółek z rynku londyńskiego model ten wybrały zakłady ubezpieczeń, co biorąc pod uwagę, że podmioty te w dużym stopniu wykorzystują model przeszacowania w odniesieniu do nieruchomości zajmowanych na własne potrzeby, świadczy o dużym przekonaniu do wartości godziwej w tym sektorze.

Przeprowadzone badania obu grup nie są w pełni spójne z dwóch powodów:

1) analizowano sprawozdania finansowe za różne okresy – w przypadku spółek notowanych na giełdzie warszawskiej były to sprawozdania za rok 2008, podczas gdy w przypadku giełdy londyńskiej za rok 2010. Oznacza to, że w odniesieniu do spółek z rynku polskiego zastosowanie wartości godziwej na koniec 2010 r. mogło być nieznacznie różne od przedstawionych wyników;

2) badania różniły się wielkością obu populacji – w przypadku rynku londyńskiego analizowano spółki uwzględnione w indeksie FTSE 100 (99 podmiotów), natomiast badania dotyczące giełdy warszawskiej bazowały na całej populacji spółek stosujących MSSF w sprawozdaniach finansowych skonsolidowanych (314 spółek). Oznacza to, że w całej populacji spółek notowanych na LSE jest możliwy inny rozkład podmiotów stosujących wartość godziwą.

Bibliografia

- Andre P., Cazavan-Jeny A., Dick W., Richard C., Walton P. (2009), *Fair value accounting and the banking crisis in 2008: shooting the messenger*, „Accounting in Europe”, vol. 6.
- Barth M. (1994), *Fair value accounting: evidence from investment securities and the market valuation of banks*, „Accounting Review”, vol. 69, no. 1.
- Barth M. (2006), *Including estimates of the future in today's financial statements*, „Accounting Horizons”, vol. 20, no 3.
- Bremond J., Salort M. (1994), *Odkrywanie ekonomii*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Frendzel M. (2011a), *Przedmiot pomiaru wartości dla potrzeb sprawozdawczości finansowej w kontekście podejścia bilansowego*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości”, t. 61 (117), SKwP, Warszawa.
- Frendzel M. (2011b), *Przydatność informacyjna wartości godziwej jako podstawy pomiaru w rachunkowości i ograniczenia jej stosowania w praktyce*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź.

- Freundzel M. (2011c), *Stosowana podstawa wyceny a rola rachunkowości w społeczeństwie i gospodarce*, „Prace i Materiały Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Gdańskiego”, t. I.
- Freundzel M. (2011d), *The use of fair value in measurement of non-current tangible assets by listed companies in Poland*, [w:] M. Urbaniak (ed.), *Current Trends in Management, Finance and Accounting Sciences. Vol. 1*, „Acta Universitatis Lodziensis”, Folia Oeconomica, nr 257.
- Freundzel M. (2011e), *Wykorzystanie wartości godziwej do wyceny bilansowej nieruchomości inwestycyjnych przez spółki giełdowe w Polsce*, [w:] M. Urbaniak (red.), *Aktualne trendy w naukach o zarządzaniu, finansach i rachunkowości. Vol. 2*, „Acta Universitatis Lodziensis”, Folia Oeconomica, nr 258.
- Gierusz J. (2009), *Dylematy wyceny inwestycji w nieruchomości*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości”, t. 53 (109), SKWP, Warszawa.
- Gmytrasiewicz M. (2009), *Dyskusyjne metody ustalania i prezentacji wartości według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości”, t. 53 (109), SKWP, Warszawa.
- Helin A., Szymański K.G. (2001), *Sprawozdawczość finansowa spółek kapitałowych*, FRRWP, Warszawa.
- Herz R. (2002), *Robert H. Herz's Remarks*, FEI Conference 2002, New York.
- Hitz J.M. (2007), *The decision usefulness of fair value accounting – a theoretical perspective*, „European Accounting Review”, vol. 16, no. 2.
- IFRS 13 *Fair value measurement* (2011), IASB, London.
- Jaruga A. (red.) (2002), *Międzynarodowe regulacje rachunkowości. Wpływ na rozwiązania krajowe*, C.H. Beck, Warszawa.
- Kabalski P. (2008), *Model kosztu a model przeszacowania do wyceny rzeczowego majątku trwałego – wybrane dylematy teoretyczne i praktyczne*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości”, t. 42 (98), SKWP, Warszawa.
- Kucharczyk B. (2009), *Wartość godziwa w wycenie aktywów finansowych – praktyka banków polskich*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości”, t. 52 (108), SKWP, Warszawa.
- Luty Z. (2010), *Wirtualny wymiar informacji finansowej*, [w:] E. Mączyńska, Z. Messner (red.), *Zagrożenia w działalności gospodarczej*, PTE, SKWP, Warszawa.
- Mazur A. (2011), *Wartość godziwa. Potencjał informacyjny*, Difin, Warszawa.
- Messner Z. (1999), *Funkcje współczesnej rachunkowości*, „Zeszyty Teoretyczne Rady Naukowej”, t. 51, SKWP, Warszawa.
- MSSF (2011), *Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej*, IASB, SKWP, Warszawa.
- Nowak W.A. (2007), *O konceptualnej podstawie sprawozdawczości finansowej. Perspektywa angloamerykańska*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź.
- Ronen J. (2008), *To fair value or not fair value: a broader perspective*, „Abacus”, vol. 44, no. 2.
- Samuelson P., Nordhaus W. (1989), *Macroeconomics*, McGraw-Hill, New York, Toronto.
- Soto de J.H. (2009), *Pieniądz, kredyt bankowy i cykle koniunkturalne*, Instytut Ludwiga von Misesa, Warszawa.
- Tweedie D. (2007), *Interview with Sir David Tweedie*, „Insight”, Q3/2007.
- Whittington G. (2008), *Fair value and the IASB/FASB conceptual framework project: an alternative view*, „Abacus”, vol. 44, no. 2.