

Przydatność, użyteczność standardów wyceny przedsiębiorstw – wyniki badań

Piotr Szymański*

Streszczenie: *Cel* – Celem tego artykułu jest wskazanie jak praktycy, eksperci z zakresu wyceny oceniają przydatność, użyteczność standardów wyceny przedsiębiorstw.

Metodologia badania – Dla realizacji postawionego celu wykorzystano reaktywną metodę badawczą – badania ankietowe.

Wynik – Efektem przeprowadzonych badań były odpowiedzi na następujące pytania: Czy i z jakich standardów wyceny przedsiębiorstw korzystają eksperci? Na ile użyteczne są standardy wyceny przedsiębiorstw, w jakim stopniu spełniają one oczekiwania ekspertów i na ile przystają do praktyki wyceny przedsiębiorstw? Czy istnieją różnice w postrzeganiu zjawisk w zakresie wyceny między ekspertami funkcjonującymi na rynku amerykańskim, na którym od wielu lat istnieją standardy wyceny przedsiębiorstw, a ekspertami z innych krajów, gdzie te standardy mają krótszą historię?

Słowa kluczowe: wycena przedsiębiorstw, standardy wyceny przedsiębiorstw

Wprowadzenie

Wycena przedsiębiorstw jest istotna dla procesów wymiany w gospodarce i dla poszczególnych uczestników rynku. Stąd też kluczowego znaczenia nabiera jakość wycen przedsiębiorstw. Jakość wyceny może być różnie rozumiana. Po pierwsze, można ją rozumieć jako rzetelność procesu wyceny, który jest zgodny z obowiązującą dziś wiedzą i najlepszą praktyką w tym zakresie. Po drugie – jako trafność oszacowanej wartości. Na jakość wyniku wyceny składa się wiele elementów, w tym wiele trudno mierzalnych. Oczywiście jakość procesu wyceny wpływa na trafność oszacowanej wartości. Jedną z przesłanek opracowywanych w wielu krajach standardów wyceny przedsiębiorstw było określenie minimalnych wymogów, których przestrzeganie zapewnia wymagany przez środowisko poziom jakości procesu wyceny (Hitchner 2006: 551). Jeśli takie wymogi istnieją, to można dokonywać oceny jakości procesu wyceny przedsiębiorstwa. Znacznie trudniejsze jest określenie jakości wyniku wyceny, gdyż jest ona trudno weryfikowalna lub nieweryfikowalna. W efekcie mamy przekonanie, że jeśli proces wyceny spełnia minimalne wymogi, to możemy oczekiwać, że uzyskane wartości są dość trafne¹. W artykule jakość wyceny rozumiana jest jako jakość procesu wyceny. Warunkiem, aby standardy wyceny przedsiębiorstw mogły pozy-

* dr Piotr Szymański, Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu, ul. Komandorska 118/120, Wrocław, e-mail: piotr.szymanski.ue@gmail.com, tel. 71 36 80 432.

¹ Trudno tu mówić o prawdopodobieństwie.

tywnie oddziaływać na jakość procesu wyceny, jest to, by były użyteczne dla ekspertów, którzy wykorzystują je w praktyce. Praktycy muszą widzieć sens ich stosowania. Celem tego artykułu jest wskazanie jak praktycy, eksperci z zakresu wyceny oceniają przydatność, użyteczność standardów wyceny przedsiębiorstw. Realizacja tak postawionego celu jest możliwa po odpowiedzi na następujące pytania badawcze:

- Czy i z jakich standardów wyceny przedsiębiorstw korzystają eksperci?
- Na ile użyteczne są standardy wyceny przedsiębiorstw, w jakim stopniu spełniają one oczekiwania ekspertów i na ile przystają do praktyki wyceny przedsiębiorstw?
- Czy istnieją różnice w postrzeganiu zjawisk w zakresie wyceny między ekspertami funkcjonującymi na rynku amerykańskim, na którym od wielu lat istnieją standardy wyceny przedsiębiorstw, a ekspertami z innych krajów, gdzie te standardy mają krótszą historię?

1. Metodyka badania

W ramach projektu badawczego – habilitacyjnego nr N N113 261836 pt. *Standardy wyceny przedsiębiorstw jako sposób poprawy jakości wycen przedsiębiorstw w Polsce* finansowanego przez Ministerstwo Nauki i Szkolnictwa Wyższego, przeprowadzono badania ankietowe. Badania realizowano w miesiącach wrzesień i październik 2011 r. Zaproszenia do udziału w badaniach zostały rozesłane do ekspertów zrzeszonych w organizacjach w Australii, Chinach (Hongkong), Francji, Indiach, Kanadzie, Niemczech, Nowej Zelandii, Polsce, Rumunii, Singapurze, USA i Wielkiej Brytanii. Struktura potencjalnej grupy respondentów była związana z dostępem do danych adresowych ekspertów w zrzeszających ich organizacjach w poszczególnych krajach. Za pośrednictwem adresów e-mail zaproszono do udziału w badaniach 9499 ekspertów, w których zakresie kompetencji i uprawnień znajduje się wycena przedsiębiorstw i których adresy udało się ustalić w oparciu o powszechnie dostępne informacje zawarte na stronach internetowych organizacji zajmujących się standaryzacją wyceny przedsiębiorstw. Ekspertów, których zaproszono do wzięcia udziału w badaniach, można podzielić na trzy grupy. Pierwsza grupa to eksperci zrzeszeni w organizacjach księgowych i biegłych rewidentów, które opracowały standard wyceny przedsiębiorstw. Druga grupa to eksperci zrzeszeni w organizacjach rzeczoznawców majątkowych, które również opracowały standardy wyceny przedsiębiorstw. W tych dwóch powyższych grupach eksperci mają bardzo szeroki zakres uprawnień, lecz wielu ekspertów lub zasadnicza większość z nich nie zajmuje się wyceną przedsiębiorstw, a koncentruje się na obszarze np. usług księgowych czy też na wycenach nieruchomości. Trzecia grupa to eksperci zrzeszeni przez organizacje związane głównie z wyceną przedsiębiorstw.

Ankieta można było wypełnić poprzez stronę projektu <http://bvs.ue.wroc.pl> w polskiej wersji językowej oraz w wersji angielskiej <http://en.bvs.ue.wroc.pl>. Ankieta była udostępniona do wypełnienia 19 września 2011 r. Do dnia 7 października 2011 r. strona projektu została odwiedzona 594 razy. Ankieta składała się z 17 pytań o charakterze zamkniętym,

respondenci mieli możliwość przedstawienia w ankiecie swoich uwag, komentarzy, sugestii, z czego skorzystało 37 osób.

W związku z tym, że w przypadku wielu ogólnodostępnych baz danych organizacji zrzeszających biegłych księgowych, rzeczoznawców majątkowych brak jest informacji o tym, czy dany ekspert będący rzeczoznawcą czy też księgowym posiada jednocześnie uprawnienia do wyceny przedsiębiorstw, a kiedy je posiada to czy faktycznie się tym zajmuje, to istniało ryzyko, że wielu z potencjalnych respondentów nie zajmuje się wyceną przedsiębiorstw. Obawy te potwierdziły się przy zbieraniu ankiet, kiedy to otrzymano liczne sygnały od osób, które mają wprawdzie uprawnienia do wyceny przedsiębiorstw, lecz z nich nie korzystają w praktyce zawodowej.

Uzyskane wyniki należy interpretować ostrożnie, bowiem istnieje wiele problemów związanych z reprezentatywnością badań. Pierwszy związany jest ograniczeniami do danych adresowych ekspertów. Drugi problem dotyczy kłopotów z oszacowaniem wielkości badanej populacji. Trzeci problem związany jest z tym, że respondenci, którzy nie skorzystali z zaproszenia do uczestnictwa w badaniach, mogą mieć odmienne opinie od respondentów, którzy w nich uczestniczyli. W badaniach ankietowych istnieje również problem wiarygodności odpowiedzi uzyskiwanych od respondentów. Część respondentów w pytaniach dotyczących ich postępowania może mieć tendencję do udzielania odpowiedzi nie zgodnych z faktami, a takich, jakie w ich przekonaniu odzwierciedlają prawidłowe postępowanie, mimo, iż odpowiedzi nie są identyfikowane z konkretną osobą. Interpretując wyniki niniejszych badań warto także zwrócić uwagę na ryzyko komunikacyjne. Pierwszy rodzaj ryzyka związany jest z ewentualnymi różnicami w rozumieniu przez respondentów pytań sformułowanych przez autora. Nie można wykluczyć, że część respondentów treść pytań zrozumiała w inny sposób, niepokrywający się z intencjami autora. Drugi rodzaj ryzyka związany jest z dwujęzycznością ankiety. Z tego powodu istnieje ryzyko, że respondenci z różnych krajów mogą inaczej interpretować pytania. Wyniki tych badań nie mają charakteru reprezentatywnego. Prezentowane wyniki badań mają jedynie charakter symptomatyczny, sygnalizujący problemy, jakie napotyka środowisko ekspertów z zakresu wyceny w poszczególnych krajach.

Pytania w ankiecie można podzielić na dwa obszary tematyczne: ocenę standardów wyceny, z których korzystają eksperci oraz problemy metodyczne, jakie napotykają eksperci w praktyce wyceny przedsiębiorstw (Szymański 2012: 4–22).

2. Wyniki badań

Ankieta została wypełniona przez 182 respondentów z 20 krajów. Wśród respondentów najliczniejszą grupę stanowili eksperci z trzech krajów: USA 26,9%, Polski 20,9% i Rumunii 17,0%. Skromniej byli reprezentowani eksperci z Kanady 9,3%, Nowej Zelandii 8,2%, Wielkiej Brytanii 2,7%, Australii 2,2%. W przypadku pozostałych krajów były to reprezentacje jednoosobowe, a blisko 4,4% respondentów nie ujawniło kraju pochodzenia.

Biorąc pod uwagę liczbę respondentów oraz reprezentację poszczególnych krajów w populacji, wyniki badań przeanalizowano dzieląc populację na 4 grupy. Do pierwszej grupy, stanowiącej 26,9%, zaliczono ekspertów z USA. Drugą grupę stanowią eksperci z Polski (20,9%), trzecią eksperci z Rumunii 17% i czwartą pozostałe kraje, z których zdecydowana większość to kraje należące do Brytyjskiej Wspólnoty Narodów (*Commonwealth*) – 35,2%. W tej czwartej grupie przeważają eksperci z Kanady, Nowej Zelandii, Wielkiej Brytanii i Australii.

Biorąc pod uwagę omówione wcześniej problemy z reprezentatywnością, wnioski z badań odnoszą się jedynie do badanych respondentów, a z perspektywy całej populacji ekspertów zajmujących się wyceną, mają jedynie symptomatyczny charakter.

Spośród respondentów zdecydowana większość to eksperci z długoletnim, ponad 10-letnim doświadczeniem w zakresie wyceny przedsiębiorstw (59,9%). Eksperci przeprowadzający wyceny od 6 do 10 lat stanowili 20,3% respondentów, a najmniej liczną grupę (18,1%) stanowili eksperci o stażu poniżej 6 lat; 1,1% respondentów nie określiła lat doświadczeń w zakresie wyceny przedsiębiorstw, a 0,5% wskazało, że nie uważa się za profesjonalnego eksperta (tab. 1). Test niezależności chi-kwadrat dowodzi, że istnieje zależność stochastyczna między grupami krajów i latami doświadczeń w zakresie wyceny przedsiębiorstw². Wśród respondentów amerykańskich zdecydowanie dominowali eksperci o doświadczeniu dłuższym niż 10-letnie (92,0%), a zaledwie 8,0% to eksperci z doświadczeniem między 6 a 10 lat; w grupie ekspertów z doświadczeniem krótszym niż 6 lat nie znalazł się żaden z amerykańskich respondentów. Wśród ekspertów z Polski najwięcej było ekspertów o doświadczeniu dłuższym niż 10-letnie i krótszym niż 6 letnie (po 37,8%), w grupie ekspertów z Rumunii przeważali z doświadczeniem między 6 a 10 lat (48,4%). W grupie ekspertów z innych krajów, podobnie jak wśród ekspertów amerykańskich, przeważali eksperci o doświadczeniu zawodowym dłuższym niż 10-letnie (59,9%).

Tabela 1

Doświadczenie w zakresie wyceny przedsiębiorstw (w %)

	USA	Polska	Rumunia	inne kraje	Razem
1–5 lat	0,0	36,8	32,3	14,3	18,1
6–10 lat	8,0	23,7	48,4	14,3	20,3
Powyżej 10 lat	92,0	39,5	19,4	66,7	59,9
Nie jestem profesjonalnym ekspertem	0,0	0,0	0,0	1,6	0,5
Brak odpowiedzi	0,0	0,0	0,0	3,2	1,1

Źródło: opracowanie własne.

² $\chi^2 = 64,4736$ dla wartości krytycznej rozkładu χ^2 równej 26,2170 przy 12 stopniach swobody i 0,01 poziomie istotności.

2.1. Czy i z jakich standardów wyceny przedsiębiorstw korzystają respondenci?

W związku z tym, że ankieta była skierowana głównie do ekspertów zrzeszonych w organizacjach, które propagują standardy wyceny przedsiębiorstw, to można było oczekiwać, że zdecydowana większość respondentów korzysta ze standardów wyceny przedsiębiorstw w praktyce (bowiem mają taki obowiązek jako eksperci certyfikowani), wątpliwości dotyczyły jedynie ekspertów z tych krajów, gdzie nie ma krajowych standardów wyceny lub zostały wdrożone stosunkowo niedawno (przykładem jest Polska). Z tych to przyczyn wśród badanych ekspertów z zakresu wyceny przedsiębiorstw 92,3% wskazało, że korzysta ze standardów wyceny przedsiębiorstw. Test niezależności chi-kwadrat dowodzi, że istnieje zależność stochastyczna między grupami krajów i wykorzystywaniem standardów wyceny przedsiębiorstw w praktyce³. Ze standardów wyceny przedsiębiorstw korzysta 98,0% respondentów amerykańskich oraz 96,4% respondentów z innych krajów. Wysoki, choć wyraźnie mniejszy odsetek respondentów korzystających ze standardów wyceny, jest w przypadku ankietowanych z Rumunii (87,1%) i Polski (81,6%). Wśród respondentów z Polski jest najwyższy odsetek ekspertów, którzy nie korzystają ze standardów wyceny przedsiębiorstw – 18,4%. Można domniemywać, że odsetek ten jest w praktyce wyższy, tyle tylko, że eksperci niekorzystający ze standardów mogą być mniej skłonni do uczestniczenia w badaniu ankietowym poświęconym standardom wyceny⁴. Największy odsetek ekspertów (47,2%) korzysta z jednego rodzaju standardów wyceny przedsiębiorstw, niewiele mniej (45,1%) wskazało na stosowanie więcej niż jednego standardu. Z jednego rodzaju standardów wyceny korzystają najczęściej eksperci rumuńscy (71,0%) oraz eksperci z innych krajów (54,5%). Także najliczniejsza grupa polskich ekspertów (42,1%) korzysta z jednego rodzaju standardów. Natomiast wśród badanych czterech grup najczęściej to eksperci amerykańscy (62,0%) korzystają z więcej niż jednego standardu wyceny. Przeciętnie Amerykanie korzystają z dwóch standardów wyceny przedsiębiorstw. Z przeprowadzonej analizy wynika również, że stopień zróżnicowania standardów wykorzystywanych przez polskich ekspertów jest dwukrotnie większy niż w przypadku ekspertów z USA i Rumunii.

Eksperci, wskazując standardy wyceny (tab. 2), z których korzystają, mogli dokonać wyboru spośród 11 standardów, a w przypadku, gdy korzystają ze standardu, który nie jest objęty specyfikacją, mogli wybrać odpowiedź „inny standard wyceny” (co uczyniło 7,4% ankietowanych). W badanej populacji najczęściej wskazywanym standardem był standard międzynarodowy IVS – 20,2% wskazań, następnie dwa standardy amerykańskie ASA – 18,7%, AICPA – 11,0%, standardy kanadyjskie CICBV – 9,5%, standard polski Nota Interpretacyjna nr 5 – 7,7%, standardy amerykańskie IBA – 7,1%, standardy nowozelandzkie NZ – 4,7%, standardy amerykańskie NACAV – 3,9%, standardy australijskie APES – 2,4%,

³ $\chi^2 = 11,438$ dla wartości krytycznej rozkładu χ^2 równej 11,345 przy 3 stopniach swobody i 0,01 poziomie istotności.

⁴ Standardy zawodowe w powszechnym odbiorze, mniej lub bardziej zasadnie, kojarzą się z profesjonalizmem, stąd też zrozumiała jest niechęć do wypowiedzania się w kwestii standardów wyceny w sytuacji, gdy ich się nie wykorzystuje, nawet jeśli ankieta ma charakter anonimowy.

Tabela 2

Wykorzystanie standardów wyceny przedsiębiorstw – w relacji do liczby wskazań (w %)

	USA	Polska	Rumunia	inne kraje	Razem
IBVE – Nowa Zelandia ^A	0,0	1,3	0,0	14,2	4,7
IVS – międzynarodowe ^B	8,1	13,9	65,9	19,8	20,2
NACVA – USA ^C	5,4	3,8	0,0	3,8	3,9
CICBV – Kanada ^D	0,0	7,6	2,4	23,6	9,5
BVS – Hongkong ^E	0,0	2,5	2,4	1,9	1,5
AICPA – USA ^F	22,5	5,1	0,0	7,5	11,0
APES 225 VS – Australia ^G	0,0	1,3	0,0	6,6	2,4
ASA – USA ^H	40,5	8,9	7,3	7,5	18,7
IBA – USA ^I	14,4	3,8	2,4	3,8	7,1
IDW – Niemcy ^J	0,0	2,5	0,0	3,8	1,8
NI nr 5 – Poland ^K	0,0	32,9	0,0	0,0	7,7
Inne standardy	8,1	7,6	9,8	5,7	7,4
Nie korzystam ze standardów wyceny przedsiębiorstw	0,9	8,9	9,8	1,9	4,2

^A Zob. Independent Business Valuation Engagements, Advisory Engagement Standard 2, Council of the Institute of Chartered Accountants of New Zealand, 06/2003.

^B Zob. International Valuation Standards. International Valuation Guidance Note No. 6. Business Valuation (2007), The International Valuation Standards Committee.

^C Zob. Professional Standards (2002), National Association of Certified Valuation Analysts, May 31.

^D Standard no 110–530 (2009), The Canadian Institute of Chartered Business Valuators, June.

^E Zob. The Hong Kong Business Valuation Forum. Business Valuation Standards (2005), The Hong Kong Business Valuation Forum, November.

^F Zob. Valuation of a Business, Business Ownership Interest, Security, or Intangible Asset. Statement on Standards for Valuation Services (2007), American Institute of Certified Public Accountants, New York June.

^G Zob. APES 225 Valuation Services (2008), Accounting Professional and Ethical Standards Board, July.

^H Zob. ASA Business Valuation Standards (2009), American Society of Appraisers.

^I Zob. Business Appraisal Standards (2008), The Institute of Business Appraisers.

^J Zob. IDW Standard: Principles for the Performance of Business Valuations (2009) (IDW S 1 Version 2008), IDW Verlag GmbH, Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland, Düsseldorf.

^K Zob. Nota Interpretacyjna NI 5, Wycena przedsiębiorstw (2010), Powszechne Krajowe Zasady Wyceny (PKZW), XIX Krajowa Konferencja Rzeczoznawców Majątkowych, Udział rzeczoznawców majątkowych w wycenie przedsiębiorstw. Zasady dobrej praktyki zawodowej, Polska Federacja Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych, Kielce.

Źródło: opracowanie własne.

standard niemiecki IDW – 1,8%, standardy chińskie HK – 1,5% i inne standardy (nieuwzględnione w ankiecie) – 7,4%. Test niezależności chi-kwadrat dowodzi, że istnieje zależność stochastyczna między grupami krajów i rodzajami standardów wyceny przedsiębiorstw, z których korzystają eksperci⁵. Wśród ekspertów z USA najczęściej było wskazań na ASA – 40,5%, AICPA – 22,5%, IBA – 14,4%. Polscy eksperci najczęściej wskazywali na Notę Interpretacyjną nr 5 – 32,9%, IVS – 13,9% i ASA – 8,9%. Wśród rumuńskich ekspertów zdecydowana większość (65,9%) wskazywała na standard międzynarodowy IVS, następny w kolejności były standardy amerykańskie ASA – 7,3%. Wśród respondentów

⁵ $\chi^2=114,947$ dla wartości krytycznej rozkładu χ^2 58,619 przy 36 stopniach swobody i 0,01 poziomie istotności.

z pozostałych krajów najpopularniejszy okazał się standard kanadyjski CICBV – 23,6%⁶, dalej IVS – 19,8% i ASA – 7,5%. Wśród przebadanych ekspertów 4,2% nie korzysta ze standardów wyceny przedsiębiorstw. Powyższe wyniki ustalone w oparciu o odpowiedzi respondentów ilustrują jedynie strukturę wykorzystywanych standardów wyceny w ramach badanej grupy, stąd też z odpowiedzi na to pytanie nie można wyciągać daleko idących wniosków w zakresie popularności standardów.

2.2. Użyteczność standardów wyceny przedsiębiorstw

Kolejnym problemem, jaki był badany, jest kwestia użyteczności standardów wyceny przedsiębiorstw. Temu zagadnieniu poświęcono kilka pytań w ankiecie. W pytaniach tych starano się ustalić, w jakich obszarach standardy wyceny są przydatne, w jakim stopniu spełniają one oczekiwania ekspertów i na ile przystają do praktyki wyceny przedsiębiorstw. Jedno z takich pytań dotyczyło wpływu standardów wyceny przedsiębiorstw na bezpieczeństwo obrotu gospodarczego. Szczególnie interesujące jest tutaj porównanie opinii respondentów z krajów, gdzie standardy te istnieją od niedawna (Polska) oraz krajów, gdzie standardy z tego obszaru funkcjonują od dłuższego czasu. Największa część respondentów (34,1%) wskazała, że trudno określić, czy standardy wyceny przedsiębiorstw zwiększają bezpieczeństwo obrotu gospodarczego (tab. 3). Największe wątpliwości mieli eksperci z Rumunii (45,2%), dalej eksperci z innych krajów (36,5%), USA (34,0%) i Polski (21,1%). Drugą najczęściej wybieraną odpowiedzią było potwierdzenie, że standardy wyceny przedsiębiorstw zwiększają bezpieczeństwo obrotu gospodarczego – 32,4%. To najczęściej wybierana odpowiedź na to pytanie przez ekspertów rumuńskich (48,4%) i ekspertów z innych krajów (36,5%). Znacznie mniej jest takich odpowiedzi ze strony ekspertów amerykańskich (22,0%) i polskich (26,3%). Eksperci z Polski i Stanów Zjednoczonych najczęściej wskazują, że standardy wyceny przedsiębiorstw nie zwiększają bezpieczeństwa obrotu gospodarczego (odpowiednio 39,5% i 36,0%), częściej niż w całej badanej próbie (24,3%) i znacznie częściej niż w przypadku ekspertów z Rumunii (6,5%) i innych krajów (17,5%). Mimo istnienia pewnych różnic między ekspertami z poszczególnych krajów test niezależności chi-kwadrat wskazuje, że nie istnieje zależność stochastyczna między ekspertami z poszczególnych grup krajów a ich wskazaniem w zakresie oceny wpływu standardów wyceny przedsiębiorstw na poziom bezpieczeństwa obrotu gospodarczego⁷.

⁶ W tej grupie 26,6% stanowiły osoby z Kanady.

⁷ $\chi^2 = 17,209$ dla wartości krytycznej rozkładu $\chi^2 = 21,666$ przy 9 stopniach swobody i 0,01 poziomie istotności.

Tabela 3

Czy wycena przeprowadzona w oparciu o obecny standard zwiększa bezpieczeństwo obrotu gospodarczego? (w %)

	USA	Polska	Rumunia	inne kraje	razem
Tak	22,0	26,3	48,4	36,5	32,4
Nie	34,0	21,1	45,2	36,5	34,1
Trudno powiedzieć	36,0	39,5	6,5	17,5	25,3
Nie mam zdania	8,0	10,5	0,0	6,3	6,6
Brak	0,0	2,6	0,0	3,2	1,6

Źródło: opracowanie własne.

Dalsze szczegółowe pytania mają na celu ustalenie, w jakich obszarach standardy wyceny są przydatne (tab. 4). Zdecydowana większość respondentów wyraża przekonanie, że standard wyceny przedsiębiorstw poprawia jakość wyceny (67,0%). W tym zakresie najczęściej to przekonanie wyrażają eksperci z Rumunii – 77,4% i z USA – 72,0%, dalej eksperci z innych krajów – 61,9% oraz eksperci z Polski – 60,5%. Znaczna część respondentów wskazuje, że standardy mają pozytywny, choć niewielki wpływ na jakość wyceny (łącznie 22,5% respondentów). Natomiast 8,2% respondentów wyraża przekonanie, że standardy wyceny przedsiębiorstw nie poprawiają jakości wycen. Najbardziej krytyczni w tym zakresie są eksperci z Polski (21,1%), a znacznie mniej krytyczni eksperci z innych krajów (między 3,2% a 6,3%). Istniejące różnice między ekspertami z poszczególnych krajów są jednak zbyt małe, aby można było mówić o zależności stochastycznej w tym zakresie, co potwierdza test niezależności chi-kwadrat⁸.

Większość respondentów ze wszystkich czterech grup krajów uważa, że standardy wyceny przedsiębiorstw ułatwiają pracę ekspertów (łącznie 64,3%), 24,2% twierdzi, że ułatwia pracę w niewielkim zakresie, a 8,8%, że nie ułatwia. Wśród respondentów eksperci amerykańscy najczęściej (68,0%) dostrzegają pozytywny wpływ standardów wyceny przedsiębiorstw na usprawnienie pracy eksperta, respondenci z pozostałych krajów w nieznacznie mniejszym zakresie (Polska 65,8%, inne kraje 61,9%, Rumunia 61,3%). Dla większości ekspertów (63,7%) standardy wyceny przedsiębiorstw poprawiają przejrzystość (transparentność) raportów z wyceny. Natomiast 23,6% respondentów uważa, że standardy te poprawiają w niewielkim stopniu przejrzystość raportów z wyceny, a zaledwie 6,6% jest zdania, że nie poprawiają. Pozytywny wpływ dostrzega większość ekspertów ze wszystkich czterech grup krajów, choć przede wszystkim eksperci z Rumunii (71,0%). Najbardziej sceptyczni w tym zakresie są eksperci z Polski, którzy dwukrotnie częściej niż eksperci z innych krajów (13,2%) wskazują na brak wpływu standardów wyceny na transparentność raportów.

Badani eksperci dostrzegają również wpływ standardów wyceny przedsiębiorstw na podnoszenie metodycznego poziomu raportów z wyceny (52,7% odpowiedzi twierdzących i 26,4% opowiadających się za niewielkim pozytywnym wpływem). W tym zakresie naj-

⁸ $\chi^2 = 15,196$ dla wartości krytycznej rozkładu $\chi^2 = 21,666$ przy 9 stopniach swobody i 0,01 poziomie istotności.

bardziej optymistyczne stanowisko prezentują eksperci z Rumunii (80,6%) i USA (54,0%), a mniej entuzjastyczne eksperci z pozostałych krajów i Polski (42,9% i 44,7% odpowiednio). Ekspertów z tych dwóch grup krajów okazali się również najbardziej pesymistyczni, bowiem 23,7% ekspertów z Polski i 17,5% ekspertów z innych krajów wyraża przekonanie, że standardy wyceny nie wpływają na poziom metodyczny raportów z wyceny. Mimo istnienia pewnych różnic między ekspertami z poszczególnych krajów, test niezależności chi-kwadrat wskazuje, że nie istnieje zależność stochastyczna między ekspertami z poszczególnych grup krajów a ich wskazaniami w zakresie oceny wpływu standardów wyceny przedsiębiorstw na podniesienie poziomu merytorycznego raportów⁹.

Największa grupa ekspertów opowiada się za tym, że standardy wyceny sprawiają, iż łatwiejsza jest weryfikacja raportów z wyceny (41,2% odpowiedzi twierdzących). Dla 36,3% respondentów wpływ ten, choć pozytywny, to jest niewielki. Tę kwestię najbardziej optymistycznie widzą eksperci rumuńscy (61,3% odpowiedzi twierdzących i 25,8% opowiadających się za niewielkim pozytywnym wpływem); 17,0% respondentów jest zdania, że standardy te nie ułatwiają weryfikacji raportów z wyceny. Najbardziej sceptyczni w tym zakresie są eksperci z pozostałych krajów (27,0%) oraz z USA (20,0%). W przypadku odpowiedzi na to pytanie także nie zachodzi istotna zależność stochastyczna między ekspertami z poszczególnych grup krajów a ich wskazaniami w zakresie oceny wpływu standardów wyceny przedsiębiorstw na ułatwienie weryfikacji wycen¹⁰.

Mocno podzielone są opinie w zakresie odpowiedzi na pytanie, czy standardy wyceny przedsiębiorstw zmniejszają rozpiętość wyników wyceny uzyskiwanych przez eksperta. Najwięcej – 38,5% – jest wskazań przeczących, 33,5% respondentów potwierdza niewielki wpływ standardów wyceny w tym zakresie, a jedynie 19,2% uważa, że ten istotny wpływ istnieje. Stąd też można przyjąć, że zdaniem większości respondentów standardy wyceny przedsiębiorstw nie wpływają w istotny sposób na rozpiętość wyników uzyskiwanych przez eksperta. Analizując odpowiedzi na to pytanie z punktu widzenia poszczególnych krajów, widoczne są istotne różnice w odpowiedziach. Potwierdza to także test niezależności chi-kwadrat, według którego zachodzi istotna zależność stochastyczna między ekspertami z poszczególnych grup krajów a ich wskazaniami w zakresie oceny wpływu standardów wyceny przedsiębiorstw na rozpiętość wyników uzyskiwanych przez eksperta¹¹. Najczęściej eksperci z grupy pozostałych krajów (50,8%) wskazują, że standardy wyceny przedsiębiorstw nie zmniejszają rozpiętości wyników wyceny uzyskiwanych przez eksperta. Tego samego zdania jest 36,0% ekspertów z Stanów Zjednoczonych, 28,9% z Polski i 29,0% z Rumunii. Natomiast najbardziej optymistyczni w tym zakresie są eksperci z Polski (42,1% jest wskazań twierdzących, a 23,7% respondentów potwierdza niewielki wpływ standardów wyceny przedsiębiorstw na zmniejszenie rozpiętości wyników wyceny uzyskiwanych przez eksperta). Dla jeszcze większej gru-

⁹ $\chi^2 = 19,047$ dla wartości krytycznej rozkładu $\chi^2 = 21,666$ przy 9 stopniach swobody i 0,01 poziomie istotności.

¹⁰ $\chi^2 = 18,221$ dla wartości krytycznej rozkładu $\chi^2 = 21,666$ przy 9 stopniach swobody i 0,01 poziomie istotności.

¹¹ $\chi^2 = 22,938$ dla wartości krytycznej rozkładu $\chi^2 = 21,666$ przy 9 stopniach swobody i 0,01 poziomie istotności.

py respondentów (41,8%) standardy wyceny przedsiębiorstw nie zmniejszają rozpiętości wyników również pomiędzy różnymi ekspertami. Jedynie 17% ekspertów dostrzega ten wpływ, a 33,0% dostrzega niewielki wpływ na zmniejszenie rozpiętości wyników między ekspertami. Podobnie jak w poprzednim pytaniu, to grupa respondentów z pozostałych krajów i z USA jest najbardziej sceptyczna (odpowiednio 52,4% i 46,0%). Mniej sceptyczni są eksperci z Polski i Rumunii, którzy w zdecydowanej większości są przekonani, że standardy wyceny wpływają na zmniejszenie rozpiętości wyników pomiędzy różnymi ekspertami (odpowiednio 31,6% i 16,1%), choćby w niewielkim zakresie (odpowiednio 34,2% i 45,2%). Różnice w odpowiedziach ekspertów z poszczególnych krajów w zakresie oceny wpływu standardów wyceny przedsiębiorstw na rozpiętość wyników pomiędzy różnymi ekspertami potwierdza test niezależności chi-kwadrat, według którego zachodzi istotna zależność stochastyczna¹².

Standardy wyceny przedsiębiorstw podnoszą wiarygodność wycen zdaniem respondentów ze wszystkich czterech badanych grup krajów (39,6%); wpływ ten jest pozytywny, choć niewielki dla 40,1% ekspertów. W największym stopniu wpływ ten dostrzegają eksperci z Rumunii, Polski i USA (odpowiednio 51,6%, 42,1% i 42,0%). Natomiast za niewielkim pozytywnym wpływem opowiadają się eksperci z grupy pozostałych krajów (50,8%). Jedynie 16,5% ekspertów wyraża przekonanie, że standardy wyceny przedsiębiorstw nie wpływają na zwiększanie wiarygodność wycen.

Według większości badanych ekspertów standardy wyceny przedsiębiorstw zmniejszają ryzyko popełnienia błędu przez eksperta w wycenie przedsiębiorstw. Uważa tak 32,4% ogółem ekspertów, a 40,7% wyraża przekonanie, że ten wpływ istnieje, ale jest nieznaczny. Silniejsze przekonanie o pozytywnym wpływie standardów na zmniejszenie ryzyka popełnienia błędu przez eksperta wyrażają eksperci z Rumunii i Polski (odpowiednio 48,4% i 44,7%) niż eksperci z grupy pozostałych krajów i z USA, którzy częściej uważają, że ten wpływ istnieje, ale jest bardzo mały (odpowiednio 50,8% i 38,0%).

Większość ekspertów uważa, że standardy wyceny przedsiębiorstw zwiększają koszty przeprowadzenia wyceny (60,5%), w tym co najmniej w niewielkim stopniu (36,3%). Według 31,3% respondentów standardy nie wpływają na zwiększenie kosztów. Znamienne jest to, że eksperci z USA i grupy pozostałych krajów, gdzie od wielu lat istnieją standardy wyceny, wskazują znacznie częściej na wzrost kosztów niż eksperci z Polski i Rumunii, krajów, gdzie standardy wyceny przedsiębiorstw mają krótszą historię. Rumuńscy i polscy eksperci blisko dwukrotnie częściej niż inni eksperci wskazują, że standardy wyceny nie powodują wzrostu kosztów wyceny (odpowiednio 48,4% i 44,7%). Potwierdza to także test niezależności chi-kwadrat, według którego zachodzi istotna zależność stochastyczna między ekspertami z poszczególnych grup krajów a ich wskazaniami w zakresie oceny wpływu standardów wyceny przedsiębiorstw na zwiększenie kosztów przeprowadzenia wyceny¹³.

¹² $\chi^2 = 22,494$ dla wartości krytycznej rozkładu $\chi^2 = 21,666$ przy 9 stopniach swobody i 0,01 poziomie istotności.

¹³ $\chi^2 = 23,521$ dla wartości krytycznej rozkładu $\chi^2 = 21,666$ przy 9 stopniach swobody i 0,01 poziomie istotności.

Tabela 4

Czy twoim zdaniem standard wyceny przedsiębiorstw... (w %)

Poprawia jakość wycen?	USA	Polska	Rumunia	inne kraje	Razem
1	2	3	4	5	6
Tak	72,0	60,5	77,4	61,9	67,0
W niewielkim stopniu	24,0	15,8	16,1	28,6	22,5
Nie	4,0	21,1	3,2	6,3	8,2
Nie mam zdania	0,0	2,6	0,0	1,6	1,1
Brak odpowiedzi	0,0	0,0	3,2	1,6	1,1
usprawnia pracę eksperta?	USA	Polska	Rumunia	inne kraje	Razem
Tak	68,0	65,8	61,3	61,9	64,3
W niewielkim stopniu	20,0	21,1	32,3	25,4	24,2
Nie	10,0	10,5	3,2	9,5	8,8
Nie mam zdania	2,0	2,6	0,0	1,6	1,6
Brak odpowiedzi	0,0	0,0	3,2	1,6	1,1
zwiększa transparentność raportów?	USA	Polska	Rumunia	inne kraje	razem
Tak	66,0	60,5	71,0	60,3	63,7
W niewielkim stopniu	28,0	15,8	19,4	27,0	23,6
Nie	4,0	13,2	3,2	6,3	6,6
Nie mam zdania	0,0	7,9	3,2	4,8	3,8
Brak odpowiedzi	2,0	2,6	3,2	1,6	2,2
podnosi poziom metodyczny raportów?	USA	Polska	Rumunia	inne kraje	razem
Tak	54,0	44,7	80,6	42,9	52,7
W niewielkim stopniu	30,0	21,1	9,7	34,9	26,4
Nie	10,0	23,7	6,5	17,5	14,8
Nie mam zdania	4,0	7,9	0,0	4,8	4,4
Brak odpowiedzi	2,0	2,6	3,2	0,0	1,6
ułatwia weryfikację wycen?	USA	Polska	Rumunia	inne kraje	razem
Tak	44,0	42,1	61,3	28,6	41,2
W niewielkim stopniu	30,0	44,7	25,8	41,3	36,3
Nie	20,0	7,9	3,2	27,0	17,0
Nie mam zdania	2,0	5,3	3,2	3,2	3,3
Brak odpowiedzi	4,0	0,0	6,5	0,0	2,2
zmniejsza rozpiętość uzyskiwanych wyników przez eksperta?	USA	Polska	Rumunia	inne kraje	razem
Tak	12,0	42,1	22,6	9,5	19,2
W niewielkim stopniu	40,0	23,7	35,5	33,3	33,5
Nie	36,0	28,9	29,0	50,8	38,5
Nie mam zdania	10,0	2,6	9,7	6,3	7,1
Brak odpowiedzi	2,0	2,6	3,2	0,0	1,6
zmniejsza rozpiętość uzyskiwanych wyników między ekspertami?	USA	Polska	Rumunia	inne kraje	razem
Tak	18,0	31,6	16,1	7,9	17,0
W niewielkim stopniu	28,0	34,2	45,2	30,2	33,0
Nie	46,0	31,6	25,8	52,4	41,8
Nie mam zdania	8,0	0,0	9,7	9,5	7,1

1	2	3	4	5	6
Brak odpowiedzi	0,0	2,6	3,2	0,0	1,1
zwiększa wiarygodność uzyskiwanych wyników?	USA	Polska	Rumunia	inne kraje	razem
Tak	42,0	42,1	51,6	30,2	39,6
W niewielkim stopniu	40,0	31,6	29,0	50,8	40,1
Nie	16,0	23,7	9,7	15,9	16,5
Nie mam zdania	0,0	2,6	3,2	1,6	1,6
Brak odpowiedzi	2,0	0,0	6,5	1,6	2,2
zmniejsza ryzyko popełnienia błędów w wycenie przez eksperta?	USA	Polska	Rumunia	inne kraje	razem
Tak	28,0	44,7	48,4	20,6	32,4
W niewielkim stopniu	38,0	28,9	38,7	50,8	40,7
Nie	34,0	23,7	6,5	27,0	24,7
Nie mam zdania	0,0	2,6	3,2	1,6	1,6
Brak odpowiedzi	0,0	0,0	3,2	0,0	0,5
zwiększa koszty wyceny?	USA	Polska	Rumunia	inne kraje	razem
Tak	28,0	21,1	6,5	31,7	24,2
W niewielkim stopniu	44,0	18,4	38,7	39,7	36,3
Nie	24,0	44,7	48,4	20,6	31,3
Nie mam zdania	2,0	13,2	3,2	7,9	6,6
Brak odpowiedzi	2,0	2,6	3,2	0,0	1,6

Źródło: opracowanie własne.

W jednym z pytań poświęconych problemowi użyteczności standardów wyceny przedsiębiorstw próbowano zidentyfikować, czy wykorzystywane przez ekspertów standardy identyfikują wszystkie odpowiednie dla praktyki wyceny obszary, na ile są przystające do praktyki wyceny przedsiębiorstw (tab. 5). Większość ekspertów uważa, że standardy znacząco identyfikują wszystkie odpowiednie dla praktyki wyceny obszary (54,9%). Uważa tak 61,3% ekspertów z Rumunii, 57,1% z grupy innych krajów, 52,0% z USA oraz 50,0% ekspertów z Polski. Jedynie 12,6% respondentów wskazało, że standardy identyfikują wszystkie odpowiednie dla praktyki wyceny obszary w pełnym zakresie. Najbardziej przekonani/ukontentowani byli eksperci z Rumunii (29,0%) oraz USA (18,0%). Jednocześnie istotna grupa respondentów (18,7%) wyraża przekonanie, że standardy w niewielkim zakresie identyfikują wszystkie odpowiednie dla praktyki wyceny obszary. Wśród najmniej zadowolonych są tu eksperci z Polski (26,3%), a następnie eksperci z innych krajów (20,6%). Rozbieżności te potwierdza to także test niezależności chi-kwadrat, według którego zachodzi istotna zależność stochastyczna między ekspertami z poszczególnych grup krajów a ich wskazaniami w tym zakresie¹⁴.

¹⁴ $\chi^2 = 35,794$ dla wartości krytycznej rozkładu $\chi^2 = 30,578$ przy 15 stopniach swobody i 0,01 poziomie istotności.

Tabela 5

Na ile standard, z którego korzystasz, identyfikuje wszystkie istotne dla praktyki wyceny obszary? (w %)

	USA	Polska	Rumunia	inne kraje	Razem
w pełnym zakresie	18,0	0,0	29,0	7,9	12,6
w znacznym stopniu	52,0	50,0	61,3	57,1	54,9
w niewielkim stopniu	18,0	26,3	6,5	20,6	18,7
nie odnosi się do istotnych zagadnień	2,0	2,6	0,0	1,6	1,6
nie dotyczy	0,0	15,8	0,0	3,2	4,4
nie mam zdania	6,0	0,0	3,2	4,8	3,8
brak odpowiedzi	4,0	5,3	0,0	4,8	3,8

Źródło: opracowanie własne.

Uwagi końcowe

Z badań wynika, że wśród przebadanych ekspertów dominuje przekonanie, że standardy wyceny przedsiębiorstw są potrzebne, bowiem podnoszą jakość wyceny, ułatwiają pracę ekspertów, zwiększają transparentność raportów z wyceny, podnoszą metodyczny poziom raportów z wyceny, sprawiają, że łatwiejsza jest weryfikacja raportów z wyceny, zmniejszają także ryzyko popełnienia błędu przez eksperta w wycenie przedsiębiorstw, przez co zwiększa się wiarygodność wycen. Te zalety okupione są wyższymi kosztami przeprowadzenia wyceny. Standardy nie rozwiązują jednak wszystkich problemów. Dla większości ekspertów standardy wyceny przedsiębiorstw nie wpływają w istotny sposób na rozpiętość wyników uzyskiwanych przez eksperta oraz nie zmniejszają rozpiętości wyników również pomiędzy różnymi ekspertami. Większość ekspertów wyraża przekonanie, że standardy znacząco identyfikują wszystkie odpowiednie dla praktyki wyceny obszary. Z przeprowadzonych badań wynika, że eksperci z czterech badanych grup krajów różnią się w opiniach. Polscy eksperci na tle pozostałych trzech grup ekspertów rzadziej korzystają ze standardów wyceny przedsiębiorstw. Różnorodność standardów, z których korzystają polscy eksperci, jest dwukrotnie większa niż u ekspertów ze USA i Rumunii. Eksperci z Polski są najbardziej sceptyczni w kwestii potrzeby istnienia standardów wyceny. Ponad dwukrotnie większy odsetek respondentów z Polski niż z innych grup krajów jest przekonanych, że standardy wyceny zmniejszają rozpiętość wyników uzyskiwanych przez eksperta oraz rozpiętość wyników uzyskiwanych przez różnych ekspertów.

Literatura

- APES 225 *Valuation Services* (2008), Accounting Professional and Ethical Standards Board, July.
 ASA *Business Valuation Standards* (2009), American Society of Appraisers.
Business Appraisal Standards (2008), The Institute of Business Appraisers.

- Hitchner J.R. (2006), *Financial valuation. Applications and Models*, John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey, s. 551.
- IDW Standard: Principles for the Performance of Business Valuations* (2009) (IDW S 1 Version 2008), IDW Verlag GmbH, Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland, Düsseldorf.
- Independent Business Valuation Engagements, Advisory Engagement Standard 2* (2003), Council of the Institute of Chartered Accountants of New Zealand, 06/2003.
- International Valuation Standards. International Valuation Guidance Note No. 6. Business Valuation* (2007), The International Valuation Standards Committee.
- Nota Interpretacyjna NI 5, Wycena przedsiębiorstw* (2010), Powszechne Krajowe Zasady Wyceny (PKZW), XIX Krajowa Konferencja Rzeczoznawców Majątkowych, Udział rzeczoznawców majątkowych w wycenie przedsiębiorstw. Zasady dobrej praktyki zawodowej, Polska Federacja Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych, Kielce.
- Professional Standards* (2002), National Association of Certified Valuation Analysts, May 31.
- Standard no 110–530* (2009), The Canadian Institute of Chartered Business Valuators, June.
- Szymański P. (2012), *What problems does business valuation practice encounter – survey*, „Business Valuation Review”, vol. 31 no 1, s. 4–22.
- The Hong Kong Business Valuation Forum. Business Valuation Standards* (2005), The Hong Kong Business Valuation Forum, November.
- Valuation of a Business, Business Ownership Interest, Security, or Intangible Asset. Statement on Standards for Valuation Services* (2007), American Institute of Certified Public Accountants, New York June.

BUSINESS VALUATION STANDARDS USIBILITY – SURVEY RESULTS

Abstract: *Purpose* – The purpose of the article is to attempt to indicate how business valuation experts evaluate usefulness of business valuation standards.

Design/Methodology/approach – Survey method was used in order to achieve the article purpose.

Originality/value – The study results report answers for the following research questions: whether and which business valuation standards do experts make use of? Whether and to what extent do the business valuation standards require changes to meet the demands of today's reality? Are there differences in the perception of the phenomena connected with valuation between experts working on the U.S. market, where BVS are well-established, and experts from other countries such as Poland and Romania where these standards have a shorter history?

Keywords: business valuation, business valuation standards

Cytowanie

- Szymański P. (2014), *Przydatność, użyteczność standardów wyceny przedsiębiorstw – wyniki badań*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 803, „Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia” nr 66, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin, s. 619–632; www.wneiz.pl/firfu.