

**Tomasz Lis**

Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach

e-mail: tomasz.lis@ue.katowice.pl

---

## ASPEKTY BEHAWIORALNE W RACHUNKOWOŚCI PRZY PODEJMOWANIU DECYZJI INWESTYCYJNYCH

---

## BEHAVIORAL ASPECTS IN ACCOUNTING WHEN MAKING INVESTMENT DECISIONS

---

DOI: 10.15611/pn.2016.440.36

**Streszczenie:** Inwestorzy podejmujący decyzję o zaangażowaniu środków finansowych potrzebują wiarygodnej informacji. Dla inwestorów bardzo istotne znaczenie mają rzetelne informacje o zdolności spółki do budowania wzrostu jej wartości w postaci rosnących kapitałów własnych, które stanowią fundamentalną kategorię ekonomiczną dla spółki kapitałowej. Obecni i potencjalni właściciele kapitału, dostarczający środków niezbędnych do jej bieżącego funkcjonowania oraz przyszłego rozwoju, potrzebują jak najwięcej informacji. Podczas procesu podejmowania decyzji inwestycyjnych należy jednak wziąć pod uwagę, oprócz informacji płynącej ze sprawozdań finansowych oraz dodatkowych danych, elementy behawioralne.

**Słowa kluczowe:** decyzja, elementy behawioralne, inwestycje, kapitał.

**Summary:** Investors making decisions on the commitment of financial resources need reliable information. For investors very important is reliable information about the company's ability to build the growth of its value in the form of rising equity, which is the fundamental economic category for the company. Current and potential owners of capital, providing the means necessary for its day-to-day operations and future development need much information. During the process of making investment decisions elements of behavioural decision-making should be taken into account, in addition to the information flowing from the financial statements and additional data.

**Keywords:** decision, behavioural element, investments, capital.

### 1. Wstęp

Obecni i potencjalni właściciele kapitału, dostarczający środków niezbędnych do jej bieżącego funkcjonowania oraz przyszłego rozwoju, potrzebują jak najwięcej infor-

macji niezbędnych przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych. Decyzje te okazały się sukcesem, gdy będą podejmowane w oparciu o wiarygodne i możliwie kompletne informacje ekonomiczne pochodzące ze spółki. Zadaniem rachunkowości jest dostarczenie tych informacji w postaci sprawozdań finansowych. Celem artykułu jest zaprezentowanie faktu, iż nie tylko sprawozdanie finansowe dostarcza inwestorom informacji do podejmowania decyzji. Istnieją poza nim czynniki behawioralne determinujące podejmowane kroki. Zestawienie zmian w kapitale (funduszu) własnym jest analitycznym rozwinięciem informacji o kształtowaniu się poszczególnych składników kapitału własnego przedsiębiorstwa. Zawiera ono uszczegółowione informacje o kapitale własnym, które syntetycznie zaprezentowane są w pasywach bilansu [Krzywdą, Dudek 2005, s. 15]. Inwestorzy, podejmując decyzje, często się na nim opierają. Sprawozdanie to funkcjonuje zaledwie kilkanaście lat. W momencie wprowadzenia, mając na uwadze użyteczność informacji o strukturze kapitałów oraz konieczność dostosowania polskich sprawozdań finansowych do regulacji zawartych w Międzynarodowych Standardach Rachunkowości, rozszerzono zakres rocznego sprawozdania finansowego o wspomniane zestawienie [Buk 2005, s. 213]. Stanowi ono dodatkowy powód do podjęcia właściwej decyzji. O ocenie trafności podejmowania decyzji inwestycyjnych należy jednak dodać, że oprócz właściwej informacji istnieją inne powody podejmowania właśnie takiej decyzji. Aspekty behawioralne i ich znaczenie przy podejmowaniu decyzji stanowią główny temat artykułu.

## 2. Oczekiwania informacyjne inwestorów

Użytkownicy sprawozdawczości przedsiębiorstw oczekują przede wszystkim: większej przejrzystości i rozszerzenia zakresu otrzymywanych informacji, wzbogacenia wyników historycznych o informacje pozwalające prognozować kształtowanie się sytuacji firmy, wzbogacenia informacji finansowych (liczbowych) informacjami niefinansowymi (opisowymi), informacji na temat generatorów wartości. Odpowiedzią na zgłaszane potrzeby jest stopniowa modyfikacja Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (MSR), mająca na celu rozszerzenie zakresu ilościowego i jakościowego informacji generowanych w sprawozdaniach. Przyjęte w sprawozdawczości finansowej innowacje zawierają całą gamę rozwiązań, takich jak przyśpieszenie momentu ewidencji zdarzeń gospodarczych w sprawozdaniu finansowym, zmiana zasady wyceny z możliwością szerszego zastosowania wartości godziwej, znaczne rozszerzenie i dostosowanie do rodzaju prowadzonej działalności zakresu informacji dodatkowej [Helin 2006]. Są to jednak na dzień dzisiejszy rozwiązania niewystarczające. Problem ten dotyczy szczególnie możliwości uzyskania przez odbiorców zewnętrznych informacji na temat tzw. kreatorów wartości, które przyczyniają się do wzrostu wartości firmy. We współczesnych koncepcjach zarządzania organizacjami podkreśla się, że źródłem tego ponadprzeciętnego wzrostu są przede wszystkim wypracowane przez przedsiębiorstwa

we własnym zakresie wartości niematerialne. Odzwierciedlają one niematerialne zasoby jednostki, które nie mają fizycznego lub finansowego wymiaru, są nieograniczone i nie stanowią substytutu dla innych zasobów przedsiębiorstwa, ale przyczyniają się do generowania korzyści o wymiarze finansowym. Obejmują one m.in. takie pozycje, jak: wiedza i umiejętności pracowników, kultura organizacji, zasoby informatyczne, kontakty z klientami, listy klientów, marki handlowe, prawa autorskie. Przydatność decyzyjna informacji na temat wypracowanych przez przedsiębiorstwa we własnym zakresie kapitałów własnych jest zróżnicowana w zależności od celu, w jakim mogą być one wykorzystywane przez główne grupy odbiorców zewnętrznych. Właściciele i potencjalni inwestorzy zainteresowani są uzyskaniem odpowiedniej proporcji pomiędzy kapitałami własnymi i kapitałami obcymi [Świdarska, Więclaw (red.) 2006; Surdykowski 1999].

### **3. Aspekty behawioralne w rachunkowości przy podejmowaniu decyzji przez inwestora**

Przyjęty przez przedsiębiorstwo model rachunkowości stanowi odzwierciedlenie zmian zachodzących w majątku i kapitałach pod wpływem podejmowanych decyzji. Proces podejmowania decyzji jest ukierunkowany w znacznej mierze na osiągnięcie sukcesu ekonomicznego danego podmiotu gospodarującego. Na decyzje w przedsiębiorstwie mają wpływ zarówno zarząd, rada nadzorcza, menedżerowie, pracownicy przedsiębiorstwa, jak i jego otoczenie, czyli kontrahenci, klienci, instytucje finansowe, konkurencja, popyt, podaż oraz moda. Proces podejmowania decyzji o losach przedsiębiorstwa uwarunkowany jest różnorodnymi zachowaniami ludzi. Dlatego w ekonomii rośnie zainteresowanie takimi dziedzinami, jak psychologia czy socjologia.

W ekonomii i finansach można zaobserwować pojawienie się aspektów behawioralnych. Behawioryzm jest to nurt w psychologii, który bada zachowania człowieka i ich zależność od środowiska fizycznego i społecznego [Przytuła 2008, s. 37]. Behawioryści analizują, jak poszczególne bodźce środowiska wpływają na określone zachowania (reakcje) człowieka. Człowiek, według behawioryzmu, to pionek działający pod wpływem impulsu zewnętrznego. Problemy behawioralne są związane głównie z podejmowanymi decyzjami. Zachowania (decyzje) zarządu, pracowników, kierowników, menedżerów i inwestorów wpływają na powstawanie wielkości finansowych, które prezentuje rachunkowość. Związki ekonomii z psychologią sięgają ostatnich dekad XIX wieku, kiedy to ekonomiści neoklasyczni F.Y. Edgeworth, W.S. Jevons włączyli do rozważań ekonomicznych odkrycia niemieckich psychologów G.T. Fechner, E. Weber, W. Wundt dotyczące związków między bodźcami, wrażeniami a reakcjami organizmów żywych. W pierwszej połowie XX wieku z ekonomii usunięto prawie wszystkie założenia i prawa psychologiczne. Przyczyny rozdzielenia ekonomii od psychologii były związane z nieprzydatnym dla ekono-

mii rozwojem psychologii (powstanie freudyizmu) oraz zmianami zachodzącymi w samej ekonomii. Począwszy od połowy lat 70. XX wieku, można zaobserwować powolny powrót psychologii do ekonomii związany z powstaniem tzw. nowej ekonomii behawioralnej [<http://mariangorynia.pl>]. Ekonomia behawioralna powstała na bazie krytyki dwóch założeń klasycznej ekonomii, dotyczących efektywności rynku i racjonalności uczestników rynku. W ekonomii behawioralnej stwierdza się, że ludzie zachowują się nie do końca racjonalnie m.in. z następujących powodów: niedostrzegania długookresowych korzyści, chęci osiągnięcia szybkich zysków. Neoklasyczna teoria ekonomii zakłada, że decyzje finansowe podejmowane przez inwestorów (zarówno jednostkowych, jak i menedżerów finansowych w organizacjach) są racjonalne z ekonomicznego punktu widzenia. Natomiast człowiek funkcjonujący na rynku to *homo oeconomicus*, którego działania są ukierunkowane na maksymalizację funkcji użyteczności. Pojęcie racjonalnego zachowania bazuje na trzech założeniach [Czerwonka, Gorlewski 2008, s. 24]:

- jednostka ma określone preferencje i jest w stanie zidentyfikować swoje potrzeby,
- jednostka jest w stanie określić hierarchię swoich potrzeb,
- jednostki wybierają te potrzeby, które chcą w danej chwili zaspokoić, w taki sposób, aby osiągnąć maksymalizację satysfakcji.

Przez dłuższy czas nie podważano w ekonomii słuszności określenia *homo oeconomicus*. Dopiero odkrycie H.A. Simona o racjonalności ograniczonej wpłynęło na podważenie dotychczasowych poglądów. Udowodnił on, że wydolność ludzkiego umysłu jest zbyt mała w stosunku do napotykaných problemów, aby można je było rozwiązywać w sposób racjonalny. Ludzie, napotykając różnego rodzaju ograniczenia czasowe i technologiczne, nie są w stanie uzyskać dostępu do wszystkich informacji istotnych dla danego problemu i nie są też zdolni do dokładnego przetwarzania tych informacji. Oznacza to, że są co najmniej racjonalni w sposób ograniczony. *Homo oeconomicus* z założenia powinien racjonalnie wybierać optymalne rozwiązanie spośród różnych możliwych opcji. W rzeczywistości jest inaczej, nawet jeśli człowiek wie, co jest dobre, to często (np. pod wpływem emocji) nie dokonuje najlepszych wyborów.

Najważniejsza praca, która podważyła klasyczną koncepcję racjonalności człowieka, powstała w latach 70. XX wieku, a jej autorami są dwaj psychologowie D. Kahneman i A. Tversky. Stworzyli oni teorię perspektywy, która stała się podstawą finansów behawioralnych<sup>1</sup>. Teoria perspektywy zmieniła dotychczasowy pogląd na temat *homo oeconomicus* oraz wyznaczyła nowe normy racjonalnego działania. Na podstawie przeprowadzonych badań i analiz stwierdzono, że w chwili podejmowania decyzji inwestorzy kierują się emocjami, bardzo często ich decyzje zależą od przypadku lub formy przedstawienia problemu. Dlatego zamiast terminu *homo oeconomicus* zaczęto używać określenia „człowiek rzeczywisty”.

<sup>1</sup> Prace D. Kahnemana i A. Tversky'ego w 2002 r. zostały uhonorowane Nagrodą Nobla.

Od kilku już lat współczesne trendy w świecie finansów obejmują problemy behawioralne. Finanse behawioralne<sup>2</sup> są szczególnie modne wśród inwestorów giełdowych. Na podstawie opinii niektórych naukowców stwierdza się, że pewne zjawiska finansowe można lepiej zrozumieć, jeśli wykorzystamy modele, w których uczestnicy nie zawsze postępują w pełni racjonalnie. W klasycznej teorii finansów jednym z założeń jest racjonalność inwestorów w podejmowaniu decyzji inwestycyjnych. Oznacza to, że inwestor zawsze podejmuje decyzje, kierując się maksymalizacją korzyści i we właściwy sposób interpretuje informacje napływające z otoczenia. Przy określaniu pojęcia finansów behawioralnych należy zwrócić szczególną uwagę na ich ścisły związek z socjologią i psychologią. Finanse behawioralne próbują wyjaśnić zachowania inwestorów przy podejmowaniu decyzji, uwzględniając ich emocje. Główne zadanie finansów behawioralnych koncentruje się na poszukiwaniu, zrozumieniu i przewidywaniu wszelkich wahań na rynkach finansowych wynikających z psychologicznych aspektów podejmowania decyzji inwestycyjnych. Na podstawie analizy literatury można stwierdzić, że „finanse behawioralne to analiza psychologicznych aspektów zachowań inwestorów przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych oraz wpływ tych aspektów na zachowanie rynków finansowych” [Czerwonka, Gorlewski 2008, s. 40].

W literaturze przedmiotu z zakresu finansów behawioralnych można wyodrębnić dwa nurty badawcze: analizę zachowań inwestorów i analizę zachowań rynku kapitałowego. Główne przyczyny podejmowania nieracjonalnych decyzji to m.in.: nadmiar informacji, błędna ich interpretacja, wpływ zbiorowości (uleganie mylnemu przekonaniu, że większość ma rację), uleganie rekomendacjom różnych instytucji finansowych, zbyt duża pewność siebie. Ponadto zasadniczy wpływ na podejmowanie decyzji mają własne emocje i zaangażowanie się w daną transakcję oraz presja otoczenia. Ludzkie działania wynikają z określonych wcześniej celów. Zakłada się, że jednostki podejmują je, aby zaspokoić swoje potrzeby. Jednak w przypadku grupy (np. przedsiębiorstwa) jej działanie jest efektem działań poszczególnych jednostek funkcjonujących w ramach tej grupy. Zachowania jednostki w przedsiębiorstwie są poddane wpływowi zbiorowości i jej celom. Od wielkości, struktury i celów strategicznych przedsiębiorstwa zależą decyzje podejmowane przez poszczególne jednostki, ale nie bez znaczenia są również ich emocje i interpretacja pozyskiwanych informacji. Wspomniane zależności występują m.in. w trakcie funkcjonowania rachunkowości w przedsiębiorstwie. Na decyzje inwestycyjne ma wpływ wiele czynników. Według M. Nowak szczególną uwagę należy zwrócić na: kształt informacji, stosowanie heurystyk (uproszczone lub skrócone metody rozwiązywania problemów/podejmowania decyzji), długoterminową ekstrapolację stanu obecnego, reakcje na wartości pośrednie, mechanizm dążenia i unikania, cechy osobowościowe, zaangażowanie osobiste i wpływ emocji. Ekonomisci i finansiści nurtu behawioralnego na podstawie wieloletnich badań zaobserwowali

<sup>2</sup> Głównym powodem powstania finansów behawioralnych była niewystarczalność teoretycznych modeli ekonomicznych w objaśnianiu badanych zjawisk.

m.in. następujące zachowania człowieka, np. w trakcie podejmowania decyzji przez inwestora [Czerwonka, Gorlewski 2008; Kicia 2007]: a) większą pewność siebie, gdy wcześniej osiągnął sukces; b) przekonanie o tym, że im więcej informacji, tym większa precyzja w podjęciu decyzji; c) częstsze wykazywanie przez mężczyzn większej tendencji do przeceniania swojej wiedzy i umiejętności niż przez kobiety; d) iluzję posiadania zwiększonego wpływu na przebieg zjawisk wraz ze wzrostem osobistego zaangażowania (tzw. złudzenie kontroli); e) nadmierny optymizm, przy założeniu powodzenia realizowanego przedsięwzięcia; f) szukanie potwierdzenia dla wcześniej postawionej hipotezy i ignorowanie informacji, która mogłaby jej zaprzeczyć (tzw. błąd afirmacji); g) określenie prawdopodobieństwa danego zdarzenia na podstawie podobnych zdarzeń z przeszłości (najczęściej odwołuje się do zdarzeń najczęstszych, ostatnich lub sensacyjnych); h) odwołanie się do pewnej wartości, która niestety może być narzucona przez sformułowany problem; i) przypisywanie trafnych decyzji własnym zdolnościom przy jednoczesnym wyjaśnianiu błędnych decyzji za pomocą okoliczności zewnętrznych (tzw. błąd atrybucji); j) konserwatyzm jako efekt zbyt silnego przywiązania do ukształtowanych wcześniej opinii i ignorowanie nowych informacji; k) awersję do poniesienia strat; l) chęć podjęcia ryzyka po udanej transakcji. Wymienione przykłady zachowania się człowieka świadczą, że jego działania nie zawsze są racjonalne. Potwierdzeniem tych słów jest często cytowane stwierdzenie „strata bardziej boli, niż zysk cieszy”.

Nurt behawioralny można odnieść również do teorii przedsiębiorstwa. Behawioralne teorie przedsiębiorstwa [Black 2008, s. 24], które wyjaśniają jego funkcjonowanie, są oparte na rozważaniu celów poszczególnych jednostek i grup działających w ramach jego struktury. Modele behawioralne analizują motywacje kadry zarządzającej i innych grup funkcjonujących w ramach przedsiębiorstwa. W większych przedsiębiorstwach obserwuje się wśród menedżerów pogoń za dodatkowymi przywilejami oraz chęć coraz większych wpływów i władzy. Ich decyzje będą wpływać na maksymalizację obrotów, a nie zysków. Uważa się również, że brak dostępu do pełnej (i wartościowej) informacji prowadzi przedsiębiorstwa do dokonywania wyborów opartych na poszukiwaniu decyzji nie optymalnych, lecz zadowolających. Według A. Karmańskiej „Rachunkowość jest podstawowym systemem informacji ekonomicznej każdego przedsiębiorstwa. Jej funkcjonowanie służy zarówno wewnętrznym, jak i zewnętrznym interesariuszom, którzy wykorzystują generowane przez ten system informacje do podejmowania różnych decyzji” [Karmańska 2009, s. 29]. Na model rachunkowości składają się jej dwa zintegrowane ze sobą człony, czyli rachunkowość finansowa i zarządcza. Rachunkowość finansowa dotyczy głównie tych zdarzeń, które już wystąpiły lub występują w chwili obecnej. Natomiast rachunkowość zarządcza jest ukierunkowana na zdarzenia przyszłe, których głównym celem jest opracowanie prospektywnych planów operacyjnych i strategicznych. Rachunkowość to ciąg logicznych działań, na który składają się: selekcjonowanie i klasyfikowanie informacji, przetwarzanie informacji na język rachunkowości oraz prezentacja i analiza odpowiednio zagregowanej informacji. Działaniami tymi kie-

ruje człowiek, któremu są powierzone różne funkcje. Bardzo często od zachowań człowieka i jego preferencji w danej sytuacji zależą podjęte decyzje, które mogą mieć decydujące znaczenie dla funkcjonowania przedsiębiorstwa i jego sytuacji finansowej. Decyzje człowieka mają również wpływ na sposób prowadzenia rachunkowości (w tym sporządzanie sprawozdań finansowych) w konkretnym przedsiębiorstwie. Dlatego coraz częściej (wzorując się na ekonomii behawioralnej i finansach behawioralnych) analiza modelu rachunkowości danego przedsiębiorstwa dotyczy również sfery zachowań jednostek i organizacji związanych z przedsiębiorstwem. Z punktu widzenia rachunkowości ukierunkowanej na problematykę behawioralną istotne są zachowania odbiorców informacji, oni bowiem (np. zarząd, kierownicy działów) nie tylko są adresatami tych informacji, ale również ją tworzą. Obecnie rachunkowość znajduje się w punkcie przełomowym. Z jednej strony są widoczne mankamenty dotychczas stosowanych rozwiązań, z drugiej zaś nie wiadomo, czy opracowywane i wdrażane zmiany są właściwe. Wydaje się, że w takiej sytuacji każda decyzja typu „co dalej z rachunkowością?” jest ryzykowna, ale konieczna. „Bieżące stulecie to kolejny okres w historii rozwoju rachunkowości, w którym skala przeobrażeń, zarówno w obszarze rachunkowości finansowej, jak i zarządczej, będzie nieporównywalnie większa niż zmiany dokonane w ubiegłym wieku” [Walińska 2009, s. 9]. Zmiany zachodzące w rachunkowości można określić jako epokowe, dotyczą one fundamentalnych zagadnień: wyceny składników majątkowych (od kosztu historycznego do wartości godziwej), wyceny wartości przedsiębiorstwa, układu i treści sprawozdania finansowego, standaryzacji zasad rachunkowości oraz poszukiwania nowych instrumentów strategicznej rachunkowości zarządczej umożliwiających wycenę zasobów niematerialnych. W takich warunkach należało by zwrócić szczególną uwagę na problemy behawioralne w rachunkowości.

W tabeli 1 przedstawiono wybrane aspekty rachunkowości finansowej, w której pojawiają się problemy natury behawioralnej.

Problemy behawioralne są związane głównie z podejmowanymi decyzjami. Zachowania (decyzje) zarządu, pracowników, kierowników, menedżerów i inwestorów wpływają na powstawanie wielkości finansowych, które prezentuje rachunkowość. Związki ekonomii z psychologią sięgają ostatnich dekad XIX wieku, kiedy ekonomiści neoklasyccy F.Y. Edgeworth, W.S. Jevons włączyli do rozważań ekonomicznych odkrycia niemieckich psychologów G.T. Fechner, E. Weber, W. Wundt dotyczące związków między bodźcami, wrażeniami a reakcjami organizmów żywych. W pierwszej połowie XX wieku z ekonomii usunięto prawie wszystkie założenia i prawa psychologiczne. Przyczyny rozdzielenia ekonomii od psychologii były związane z nieprzydatnym dla ekonomii rozwojem psychologii (powstanie freudyzmu) oraz zmianami zachodzącymi w samej ekonomii. Począwszy od połowy lat 70. XX wieku, można zaobserwować powolny powrót psychologii do ekonomii związany z powstaniem tzw. nowej ekonomii behawioralnej [<http://mariangorynia.pl>]. Ekonomia behawioralna powstała na bazie krytyki dwóch założeń klasycznej ekonomii, dotyczących efektywności rynku i racjonalności uczestników rynku.

**Tabela 1.** Wybrane aspekty rachunkowości finansowej a problemy behawioralne

Rachunkowość finansowa	
Wybrane aspekty	Problemy behawioralne
Stosowanie Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (MSR) i Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (MSSF)	Przyjęcie rozwiązań zawartych w MSR/MSSF w przedsiębiorstwach, które nie mają takiego obowiązku (decyzja dobrowolna) oraz stosowanie w jednostkach do tego obligowanych*
Polityka rachunkowości	Prawa wyboru spośród różnych rozwiązań (metody, zasady, instrumenty) w przedsiębiorstwach stosujących krajowe prawo bilansowe. Prawa wyboru, czyli polityka rachunkowości w przedsiębiorstwach stosujących MSR/MSSF18 (np. tworzenie polityki rachunkowości na podstawie własnego osądu w przypadku braku konkretnych wytycznych) [Kabalski 2009]
Sporządzanie sprawozdań finansowych	Sporządzane sprawozdania finansowe są efektem finalnym m.in. takich działań, jak: uprawiana polityka rachunkowości, stosowane warianty wyceny składników majątkowych. Fałszowanie sprawozdań finansowych to przestępstwo przeciwko rynkowi, akcjonariuszom, inwestorom [Wąsowski 2010]

\*Nowelizacja ustawy o rachunkowości zobligowała banki i emitentów papierów wartościowych dopuszczonych do publicznego obrotu do sporządzania sprawozdań finansowych według MSR/MSSF. Obowiązujące od 1 stycznia 2009 r. zmiany w ustawie o rachunkowości zwiększyły zakres jednostek zobligowanych do sporządzania sprawozdań według MSR/MSSF o oddziały przedsiębiorców zagranicznych, pod warunkiem że przedsiębiorca ten także sporządza sprawozdanie finansowe zgodnie z MSR/MSSF (por. [Ustawa z dnia 18 marca 2008 r. ...; Ustawa z dnia 27 marca 2004 ...]).

Źródło: opracowanie własne.

#### 4. Podsumowanie

Na decyzje inwestycyjne ma wpływ wiele czynników. Szczególną uwagę należy zwrócić na: kształt informacji, stosowanie heurystyk (uproszczone lub skrócone metody rozwiązywania problemów/podejmowania decyzji), długoterminową ekstrapolację stanu obecnego, reakcje na wartości pośrednie, mechanizm dążenia i unikania, cechy osobowościowe, zaangażowanie osobiste i wpływ emocji. Autorzy zajmujący się nurtem behawioralnym zaobserwowali pewne zachowania inwestora w trakcie podejmowania decyzji [Czerwonka, Gorlewski 2008; Kicia 2007]. Decyzja zatem sama w sobie nie zależy tylko od analizy zawartości sprawozdania finansowego, ale również od czynników behawioralnych. Stanowią one potwierdzenie



celu artykułu, iż konieczne jest badanie wpływu elementów behawioralnych na podejmowanie decyzji. Należy zatem uwzględnić takie elementy zachowania człowieka, jak większa pewność siebie, gdy wcześniej osiągnął sukces, przekonanie o tym, że im więcej informacji, tym większa precyzja w podjęciu decyzji, wykazywanie raczej przez mężczyzn niż przez kobiety większej tendencji do przeceniania swojej wiedzy i umiejętności, iluzja posiadania zwiększonego wpływu na przebieg zjawisk wraz ze wzrostem osobistego zaangażowania (tzw. złudzenie kontroli), nadmierny optymizm przy założeniu powodzenia realizowanego przedsięwzięcia, szukanie potwierdzenia dla wcześniej postawionej hipotezy i ignorowanie informacji, która mogłaby jej zaprzeczyć (tzw. błąd afirmacji), określenie prawdopodobieństwa danego zdarzenia na podstawie podobnych zdarzeń z przeszłości (najczęściej odwołuje się do zdarzeń najczęstszych, ostatnich lub sensacyjnych), odwołanie się do pewnej wartości, która niestety może być narzucona przez sformułowany problem, przypisywanie trafnych decyzji własnym zdolnościom przy jednoczesnym wyjaśnianiu błędnych decyzji za pomocą okoliczności zewnętrznych (tzw. błąd atrybucji), konserwatyzm jako efekt zbyt silnego przywiązania do ukształtowanych wcześniej opinii i ignorowanie nowych informacji, awersja do poniesienia strat, chęć podjęcia ryzyka po udanej transakcji. Nurt behawioralny można odnieść również do teorii przedsiębiorstwa. Behawioralne teorie przedsiębiorstwa [Black 2008, s. 24], które wyjaśniają jego funkcjonowanie, są oparte na rozważaniu celów poszczególnych jednostek i grup działających w ramach jego struktury.

## Literatura

- Black J., 2008, *Słownik ekonomii*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Brzeziński M., Gorynia M., Hockuba Z., *Ekonomia a inne nauki społeczne na początku XXI w. Między imperializmem a kooperacją*, <http://mariangorynia.pl> (15.03.2010).
- Buk H., 2005, *Sprawozdawczość i analiza finansowa przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Katowicach, Katowice.
- Czerwonka M., Gorlewski B., 2008, *Finanse behawioralne*, Oficyna Wydawnicza Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie, Warszawa.
- Helin A., 2006, *Sprawozdanie finansowe według MSSF. Zasady sporządzania i prezentacji*, C.H. Beck, Warszawa.
- Kabalski P., 2009, *Polityka rachunkowości w spółce stosującej MSSF*, SKwP, Zarząd Główny w Warszawie, Centralny Ośrodek Szkolenia Zawodowego w Warszawie, Warszawa.
- Karmańska A., 2009, *Wartość ekonomiczna w systemie informacyjnym rachunkowości finansowej*, Difin, Warszawa.
- Kicia M., 2007, *Wybrane heurystyki na rynku gieldowym w okresie wysokiej koniunktury*, [w:] Karpuś P., Węclawski J. (red.), *Problemy rozwoju rynku finansowego w aspekcie wzrostu gospodarczego*, UMCS, Lublin.
- Krzywda D., Dudek J., 2005, *Kapitał własny spółek handlowych*, SKwP, Warszawa.
- Nowak M., 2013, *Controlling w zarządzaniu. Uwarunkowania psychologiczne*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław.

- Przytuła S., 2008, *Psychologia zarządzania. Wybrane zagadnienia*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław.
- Świdarska G.K., Więclaw W. (red.), 2006, *Sprawozdanie finansowe bez tajemnic. Rachunkowość finansowa w praktyce*, Difin, Warszawa.
- Surdykowski S., 1999, *Rachunkowość międzynarodowa*, Zakamycze, Kraków.
- Ustawa z dnia 18 marca 2008 r. o zmianie ustawy o rachunkowości, DzU 2008, nr 63, poz. 393.
- Ustawa z dnia 27 marca 2004 r. o zmianie ustawy o rachunkowości oraz ustawy o biegłych rewidentach i ich samorządzie, DzU 2004, nr 213, poz. 2155.
- Walińska E.M., 2009, *Bilans jako fundament sprawozdawczości finansowej w kontekście zmian społecznej rachunkowości*, Oficyna a Wolters Kluwer Business, Warszawa.
- Wąsowski W., 2010, *Kreatywna rachunkowość. Fałszowanie sprawozdań finansowych*, Difin, Warszawa.