

Nr 1109

# **P**RACE NAUKOWE

Akademii Ekonomicznej  
im. Oskara Langego we Wrocławiu

## **Zarządzanie finansami firm – teoria i praktyka**

Redaktor naukowy  
**Wiesław Pluta**

Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej  
im. Oskara Langego we Wrocławiu  
Wrocław 2006



Komitet Redakcyjny

*Andrzej Matysiak (przewodniczący),  
Tadeusz Borys, Jan Lichtarski, Adam Nowicki, Zdzisław Pisz,  
Waldemar Podgórski, Wanda Ronka-Chmielowiec, Jan Skalik, Stanisław Urban*

Recenzenci

*Aurelia Bielawska, Leszek Dziawgo, Jerzy Różański, Andrzej Szopa,  
Jerzy Węclawski, Mirosław Wypych, Dariusz Zarzecki*

Kontrola wydawnicza

*Małgorzata Grzybowska, Maria Wiszewska-Sroka*

Projekt okładki

*Beata Dębska*

Kopiowanie i powielanie w jakiegokolwiek formie  
wymaga pisemnej zgody Wydawcy

© Copyright by Akademia Ekonomiczna we Wrocławiu  
Wrocław 2006

**PL ISSN 0324-8445**

Druk i oprawa: Zakład Graficzny AE we Wrocławiu. Zam. 230/06

## SPIS TREŚCI

|                                                                                                                                                                        |     |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| <b>Wstęp</b> .....                                                                                                                                                     | 13. |
| <b>Adam Adamczyk:</b> Opodatkowanie dochodu a decyzje inwestycyjne przedsiębiorstw w świetle celów działalności gospodarczej .....                                     | 15  |
| <b>Emil Antoniszyn:</b> Polityka finansowa w rolnictwie polskim w świetle wymagań wspólnej polityki rolnej UE .....                                                    | 25  |
| <b>Magdalena Baron:</b> Analiza ekonomiczna (kosztów i korzyści) przedsięwzięć inwestycyjnych .....                                                                    | 34  |
| <b>Agnieszka Bartkiewicz:</b> Możliwości i ograniczenia wykorzystania krótkoterminowych papierów dłużnych w zarządzaniu płynnością finansową .....                     | 45  |
| <b>Anna Bera:</b> Polityka kredytowa przedsiębiorstw w świetle badań empirycznych .....                                                                                | 54  |
| <b>Bogumił Bernaś, Paweł Kowalik:</b> Unijna polityka strukturalna 2000-2006 i jej reforma .....                                                                       | 65  |
| <b>Aurelia Bielawska:</b> Rating małych i średnich przedsiębiorstw .....                                                                                               | 75  |
| <b>Joanna Błach:</b> Warranty subskrypcyjne jako instrument pozyskiwania kapitału przedsiębiorstwa .....                                                               | 83  |
| <b>Michał Buszko:</b> Fundusze inwestycyjne w procesach sekurytyzacji wierzytelności w Polsce .....                                                                    | 94  |
| <b>Katarzyna Byrka-Kita:</b> Taksonomiczna miara rozwoju jako alternatywa względem miar ryzyka .....                                                                   | 103 |
| <b>Magdalena Chmielowiec-Lewczuk:</b> Kapitały własne a rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe jako podstawowe źródła finansowania działalności zakładów ubezpieczeń ..... | 116 |
| <b>Filip Chybalski:</b> Ranking otwartych funduszy emerytalnych .....                                                                                                  | 124 |
| <b>Anna Czarny:</b> Zastosowanie wybranych metod scoringowych do oceny kondycji finansowej przedsiębiorstw na przykładzie branży cukierniczej .....                    | 132 |
| <b>Marek Czarny:</b> Wpływ inflacji na integrację monetarną Polski w ramach struktur europejskich .....                                                                | 142 |
| <b>Grażyna Dębicka-Fobke:</b> Zarządzanie finansami w Izbie Rzemieślniczej w Opolu .....                                                                               | 150 |
| <b>Joanna Duda:</b> Bariery finansowania rozwoju polskiego sektora MSP na tle wybranych krajów Unii Europejskiej .....                                                 | 160 |
| <b>Tadeusz Dudycz, Wanda Skoczylas, Andrzej Niemiec:</b> Ocena sytuacji finansowej polskich przedsiębiorstw w latach 2002-2003 .....                                   | 172 |

|                                                                                                                                                            |     |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| <b>Danuta Dziawgo:</b> Problemy ewidencji księgowej instrumentów pochodnych w kontekście postępującej harmonizacji rachunkowości w Unii Europejskiej ..... | 191 |
| <b>Leszek Dziawgo:</b> Nieruchomości w ofercie <i>private banking</i> .....                                                                                | 204 |
| <b>Krystyna Dziworska, Krzysztof Szczepaniak:</b> Partnerstwo publiczno-prywatne w rozwoju infrastruktury służącej poprawie konkurencyjności gmin .....    | 211 |
| <b>Sławomir Franek:</b> Praktyka przeprowadzania interwencji dewizowych a ich skuteczność .....                                                            | 222 |
| <b>Tadeusz Piotr Golonka:</b> Polskie specjalne strefy ekonomiczne w kontekście uregulowań prawnych po akcesji do Unii Europejskiej ...                    | 231 |
| <b>Grzegorz Gołębiowski:</b> Trendy upadłości przedsiębiorstw w Polsce .....                                                                               | 240 |
| <b>Józefa Monika Gryko:</b> Ochrona patentowa procesu technologicznego jako decyzja finansowa .....                                                        | 247 |
| <b>Wojciech Grzegorzczak:</b> Aspekty finansowe międzynarodowego cyklu życia produktu .....                                                                | 257 |
| <b>Stanisław Gurgul:</b> Kryzys, droga do upadłości .....                                                                                                  | 265 |
| <b>Jolanta Iwin-Garżyńska:</b> Akumulacja wewnętrzna kapitału na tle teorii finansowania przedsiębiorstw .....                                             | 275 |
| <b>Anna Jędrzychowska:</b> Ubezpieczenie od odpowiedzialności cywilnej jako jedna z metod zarządzania przedsiębiorstwem .....                              | 286 |
| <b>Michał Kałdoński:</b> Rola leasingu w warunkach asymetrii informacji .....                                                                              | 296 |
| <b>Karol M. Klimczak:</b> Wykorzystanie pochodnych instrumentów zabezpieczających przez polskie przedsiębiorstwa notowane na GPW .....                     | 305 |
| <b>Marta Kluzek:</b> Wpływ opodatkowania na inwestycje w warunkach rosnącej konkurencji podatkowej .....                                                   | 316 |
| <b>Bożena Kołosowska:</b> Wykup własnych akcji jako element polityki inwestycyjnej w spółce .....                                                          | 326 |
| <b>Izabela Koszałka-Frank:</b> Usługi faktoringowe – alternatywne źródło finansowania krótkoterminowego .....                                              | 337 |
| <b>Cyryl Kotyla, Marek Ossowski:</b> Ryzyko podatkowe w wydawnictwie elektronicznym .....                                                                  | 347 |
| <b>Grażyna Kozuń-Cieślak:</b> Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w Polsce ...                                                                             | 357 |
| <b>Zbigniew Krysiak:</b> Analiza finansowa <i>ex ante</i> a modelowanie wartości przedsiębiorstwa .....                                                    | 369 |
| <b>Piotr Kudela:</b> Rola podatkowej tarczy amortyzacyjnej w kształtowaniu wartości przedsiębiorstwa .....                                                 | 383 |
| <b>Ilona Kwiecień:</b> Metody obniżania kosztu ubezpieczenia w podmiotach gospodarczych .....                                                              | 394 |
| <b>Ewa Łosiewicz:</b> Zdolność kredytowa a ocena ratingowa jednostek samorządu terytorialnego .....                                                        | 403 |

|                                                                                                                                                                                                                 |     |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| <b>Gabriela Łukasik:</b> Strategie finansowe przedsiębiorstwa wobec ryzyka operacyjnego .....                                                                                                                   | 409 |
| <b>Henryk Mamcarz:</b> Odwrotne obligacje zamienne na akcje jako instrument pozyskiwania i inwestowania kapitału .....                                                                                          | 420 |
| <b>Zygmunt Mietlewski:</b> Ewaluacja ryzyka przedsięwzięć gospodarczych metodą analizy sprzężeń .....                                                                                                           | 428 |
| <b>Jacek Mizerka:</b> Wycena kapitału własnego – podejście opcyjne z wykorzystaniem wskaźnika Sharpe’a .....                                                                                                    | 438 |
| <b>Wiesława Olkowska:</b> Analiza wytrzymałości ekonomicznej przedsiębiorstwa na potrzeby finansowania i współfinansowania projektów inwestycyjnych .....                                                       | 448 |
| <b>Marek Pauka:</b> Analiza zmian na rynku papierów komercyjnych w Polsce ...                                                                                                                                   | 456 |
| <b>Waldemar Polak:</b> Wpływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych na sektor bankowy w Polsce .....                                                                                                            | 465 |
| <b>Paweł Porcenaluk:</b> Analiza bazy rynku terminowego na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie .....                                                                                                    | 476 |
| <b>Bogusław Półtorak:</b> Zasady ustalania wartości bankowo-hipotecznej nieruchomości .....                                                                                                                     | 486 |
| <b>Janusz Prus:</b> Ocena zapotrzebowania na finansowe środki obrotowe przedsiębiorstwa (analiza przypadku) .....                                                                                               | 494 |
| <b>Irena Pyka:</b> Banki krajowe w procesie rynkowego finansowania przedsiębiorstw .....                                                                                                                        | 506 |
| <b>Waldemar Rogowski:</b> Formuły i algorytmy metody IRR – próba systematyzacji .....                                                                                                                           | 516 |
| <b>Jerzy Różański:</b> Formuła efektywnego przedsiębiorstwa uwzględniająca jego oddziaływanie na środowisko .....                                                                                               | 528 |
| <b>Tomasz Słoński:</b> Korekta kosztu kapitału w sytuacji braku równowagi parytetowej walut .....                                                                                                               | 534 |
| <b>Ewa Spigarska:</b> Istota i znaczenie rachunku technicznego dla oceny rentowności zakładów ubezpieczeń .....                                                                                                 | 545 |
| <b>Wacława Starzyńska:</b> Jednolity europejski rynek zamówień publicznych szansą dla polskich przedsiębiorstw? .....                                                                                           | 555 |
| <b>Tomasz Strąk:</b> Empiryczna analiza kosztów upadłości polskich przedsiębiorstw .....                                                                                                                        | 569 |
| <b>Agnieszka Strycharczyk:</b> Rola kredytowych transakcji terminowych w procesie zarządzania finansami przedsiębiorstw .....                                                                                   | 579 |
| <b>Arleta Szadziwska:</b> Rola rachunku kosztów w procesie zarządzania podmiotem gospodarującym .....                                                                                                           | 587 |
| <b>Piotr Szczepankowski:</b> Współczynnik intelektualnej wartości dodanej (VAIC <sup>TM</sup> ) w ocenie efektywności gospodarowania zasobami przedsiębiorstwa na przykładzie wybranych spółek giełdowych ..... | 599 |

|                                                                                                                                                           |     |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| <b>Wiesław Szczęsny:</b> Próg rentowności jako narzędzie budżetowania .....                                                                               | 618 |
| <b>Aneta Szóstek:</b> Szacowanie stopy dyskontowej w rachunku efektywności projektów inwestycyjnych – wybrane problemy .....                              | 623 |
| <b>Aleksandra Szpulak:</b> Przyczyny zmian jakościowych we wskaźniku bieżącym płynności finansowej .....                                                  | 636 |
| <b>Stanisław Urbański:</b> Fundamentalne determinanty modelowania inwestycji kapitałowych .....                                                           | 647 |
| <b>Mirosław Wasilewski:</b> Uwarunkowania zależności dochodu rolniczego i przepływów pieniężnych w gospodarstwach rolniczych .....                        | 660 |
| <b>Anna Wawryszuk:</b> Przedmiot zarządzania kapitałem obrotowym netto w świetle maksymalizacji wartości dla właścicieli .....                            | 673 |
| <b>Jerzy Węclawski:</b> Wykorzystanie <i>mezzanine capital</i> do pokonywania luki kapitałowej .....                                                      | 683 |
| <b>Tomasz Wiśniewski:</b> Koncepcja wyceny opcji rzeczywistych metodą symulacji Monte Carlo .....                                                         | 694 |
| <b>Anna Wojewnik-Filipkowska:</b> <i>Project finance</i> w inwestycjach infrastrukturalnych .....                                                         | 704 |
| <b>Anna Wolak-Tuzimek:</b> Kryteria wyboru – kredyt czy leasing .....                                                                                     | 716 |
| <b>Elżbieta Wrońska:</b> Związek struktury kapitału z wynikami finansowymi ....                                                                           | 726 |
| <b>Mirosław Wypych:</b> Wpłata dywidend jako wyznacznik inwestycji w akcje spółek giełdowych .....                                                        | 737 |
| <b>Dariusz Zarzecki:</b> Użyteczność międzynarodowego modelu wyceny aktywów kapitałowych (International CAPM) w szacowaniu kosztu kapitału własnego ..... | 747 |
| <b>Wojciech Zbaraszewski:</b> Przesłanki utworzenia terminowego rynku produktów rolnych na giełdzie towarowej w Polsce .....                              | 753 |
| <b>Aleksandra Zygmunt:</b> Dostępność źródeł kapitału w warunkach funkcjonowania polskich przedsiębiorstw .....                                           | 761 |
| <b>Justyna Zygmunt:</b> Efektywność ekonomiczna przedsiębiorstwa w aspekcie zachodzących w nim procesów inwestycyjnych .....                              | 769 |

## SUMMARIES

|                                                                                                                                                                          |     |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| <b>Adam Adamczyk:</b> Corporate Income Taxation versus Investment Decisions of Enterprises in the Light of Economic Activity Aims .....                                  | 24  |
| <b>Emil Antoniszyn:</b> Financial Policy in Polish Agriculture in the Light of Requirements of Common Agriculture Policy of the European Union                           | 33  |
| <b>Magdalena Baron:</b> Economic Analysis (Cost-Benefit Analysis) of Investment Projects .....                                                                           | 44  |
| <b>Agnieszka Bartkiewicz:</b> Opportunities and Limitations of Using Commercial Papers in the Financial Liquidity Management .....                                       | 53  |
| <b>Anna Bera:</b> Credit Policy of Enterprises in the Light of Empirical Research                                                                                        | 64  |
| <b>Bogumił Bernaś, Paweł Kowalik:</b> Structural Policy of the European Union in 2000-2006 and its Reform .....                                                          | 74  |
| <b>Aurelia Bielawska:</b> Rating of Small and Medium-Sized Enterprises .....                                                                                             | 82  |
| <b>Joanna Błach:</b> Subscription Warrants as a Source of Corporate Finance .....                                                                                        | 93  |
| <b>Michał Buszko:</b> Investment Funds in the Processes of Receivables Securitization in Poland .....                                                                    | 102 |
| <b>Katarzyna Byrka-Kita:</b> Taxonomic Development Measure as an Alternative to Common Risk Measures .....                                                               | 115 |
| <b>Magdalena Chmielowiec-Lewczuk:</b> Own Capitals versus Technical Reserves as the Main Sources of Financing Insurance Companies Activities .....                       | 123 |
| <b>Filip Chybalski:</b> Open Pension Funds Ranking .....                                                                                                                 | 131 |
| <b>Anna Czarny:</b> Application of Selected Scoring Methods in the Assessment of the Financial Condition of Enterprises on the Basis of the Confectionery Industry ..... | 141 |
| <b>Marek Czarny:</b> The Impact of Inflation on Poland's Monetary Integration within the Framework of the European Structures .....                                      | 149 |
| <b>Grażyna Dębicka-Fobke:</b> The Management of Finances in the Chamber of Handicraft in Opole .....                                                                     | 159 |
| <b>Joanna Duda:</b> Barriers of Financing of Polish SME Sector Development Against the Background of Chosen EU Countries .....                                           | 171 |
| <b>Tadeusz Dudycz, Wanda Skoczylas, Andrzej Niemiec:</b> Assessment of the Financial Condition of Polish Enterprises in 2002-2003 .....                                  | 190 |
| <b>Danuta Dziawgo:</b> Problems with Derivatives' Accounting Records in the Context of Progressing Harmonisation of Accountancy in the European Union .....              | 203 |
| <b>Leszek Dziawgo:</b> Real Estates in Private Banking .....                                                                                                             | 210 |

|                                                                                                                                              |     |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| <b>Krystyna Dziworska, Krzysztof Szczepaniak:</b> PPP's in Infrastructure Development that Improves Local Governments Competitiveness .....  | 221 |
| <b>Sławomir Franek:</b> The Practice of Foreign Exchange Interventions and Their Effectiveness .....                                         | 230 |
| <b>Tadeusz Piotr Golonka:</b> Polish Special Economic Zones in the Context of Law Regulation after the Accession to the European Union ..... | 239 |
| <b>Grzegorz Gołębiowski:</b> The Trends for Insolvency of Companies in Poland .....                                                          | 246 |
| <b>Józefa Monika Gryko:</b> Patent Protection of Technological Process as Financial Decision .....                                           | 256 |
| <b>Wojciech Grzegorzczuk:</b> Financial Aspects of International Life Cycle of Product .....                                                 | 264 |
| <b>Stanisław Gurgul:</b> Crisis, the Way to Insolvency .....                                                                                 | 274 |
| <b>Jolanta Iwin-Garzyńska:</b> Internal Accumulation of Capital in the Theory of Corporate Finance .....                                     | 285 |
| <b>Anna Jędrzychowska:</b> Civil Liability Insurance as one of the Methods of the Company's Management .....                                 | 295 |
| <b>Michał Kaldowski:</b> The Role of Leasing under Asymmetric Information .....                                                              | 304 |
| <b>Karol M. Klimczak:</b> The Use of Derivative Hedging Instruments in Polish Listed Companies .....                                         | 315 |
| <b>Marta Kluzek:</b> Influence of Taxation on Investment under Conditions of Growing Tax Competition .....                                   | 325 |
| <b>Bożena Kołosowska:</b> Share Repurchase as an Element of Corporation Investment Policy .....                                              | 336 |
| <b>Izabela Koszałka-Frank:</b> Factoring Services – an Alternative Source of Short-term Financing .....                                      | 346 |
| <b>Cyryl Kotyla, Marek Ossowski:</b> Tax Risk in Electronic Publishing House ..                                                              | 356 |
| <b>Grażyna Kozuń-Cieślak:</b> Foreign Direct Investment in Poland .....                                                                      | 368 |
| <b>Zbigniew Krysiak:</b> Application of Company Value Modeling in Financial Analysis <i>ex ante</i> .....                                    | 382 |
| <b>Piotr Kudela:</b> Depreciation Tax Shield and Firm Value Shaping .....                                                                    | 393 |
| <b>Ilona Kwiecień:</b> Methods of Reducing Insurance Cost in Enterprises .....                                                               | 402 |
| <b>Ewa Łosiewicz:</b> The Local Government's Credit Ability versus Rating Evaluation .....                                                   | 408 |
| <b>Gabriela Łukasik:</b> Financial Strategies in Relation to Operating Risk in Companies .....                                               | 419 |
| <b>Henryk Mamcarz:</b> Reverse Convertible Bonds as an Instrument of Raising and Investing of Capital .....                                  | 427 |
| <b>Zygmunt Mietlewski:</b> Evaluation of Risk of Economic Enterprises with the Metod of Connection Analysis .....                            | 437 |
| <b>Jacek Mizerka:</b> Equity Valuation – Real Options Approach Using Sharpe Index .....                                                      | 447 |

|                                                                                                                                                                                               |     |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| <b>Wiesława Olkowska:</b> Analysis of the Economic Strength of an Enterprise for the Purpose of Investment Projects Financing and Co-Financing ....                                           | 455 |
| <b>Marek Pauka:</b> Analysis of Changes on the Commercial Paper Market in Poland .....                                                                                                        | 464 |
| <b>Waldemar Polak:</b> The Influence of Foreign Direct Investments on Bank Sector in Poland .....                                                                                             | 475 |
| <b>Paweł Porcenaluk:</b> The Analysis of the Index Futures Basis on the Warsaw Stock Exchange .....                                                                                           | 485 |
| <b>Bogusław Półtorak:</b> The Rules of Mortgage Lending Value Estimation in Poland .....                                                                                                      | 493 |
| <b>Janusz Prus:</b> Valuation of Needs for Liquid Assets of a Company (Case Study) .....                                                                                                      | 505 |
| <b>Irena Pyka:</b> Polish Banks in the Process of Enterprise Market Investment ...                                                                                                            | 515 |
| <b>Waldemar Rogowski:</b> Various IRR Algorithms – Attempt of Systematization .....                                                                                                           | 527 |
| <b>Jerzy Różański:</b> Formula of an Effective Enterprise Taking its Impact on the Environment into Account .....                                                                             | 533 |
| <b>Tomasz Słoński:</b> Estimation of Capital Cost under Disequilibrium on International Money Market .....                                                                                    | 544 |
| <b>Ewa Spigarska:</b> Essence and Significance of Technical Account for Insurance Companies Profitability Assessment .....                                                                    | 554 |
| <b>Wacława Starzyńska:</b> Is Single European Public Procurement Market a Chance for Polish Enterprises? .....                                                                                | 568 |
| <b>Tomasz Strąg:</b> Empirical Analysis of Bankruptcy Costs in Polish Companies .....                                                                                                         | 578 |
| <b>Agnieszka Strycharczyk:</b> Credit Derivatives in the Process of Corporate Finance Management .....                                                                                        | 586 |
| <b>Arleta Szadziewska:</b> Role of Cost Accounting in the Process of Enterprises Management .....                                                                                             | 598 |
| <b>Piotr Szczepankowski:</b> The Value Added Intellectual Coefficient (VAIC <sup>TM</sup> ) as the Measure of a Firm's Resources Efficiency on the Example of Publicly Traded Companies ..... | 617 |
| <b>Wiesław Szczęsny:</b> Break-even Point as an Instrument of the Financial Management .....                                                                                                  | 622 |
| <b>Aneta Szóstek:</b> Appraisal of Discount Rate in Calculation of Investment Projects Effectiveness – Selected Problems .....                                                                | 635 |
| <b>Aleksandra Szpulak:</b> Reasons of Quality Changes in the Current Ratio of Financial Liquidity .....                                                                                       | 646 |
| <b>Stanisław Urbański:</b> Fundamental Determinants of the Capital Investments Simulation .....                                                                                               | 659 |

|                                                                                                                                     |     |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| <b>Mirosław Wasilewski:</b> Conditioning of Correlation between an Agricultural Income and Cash Flows in Farms .....                | 672 |
| <b>Anna Wawryszuk:</b> Subject of Working Capital Management in Respect of Maximizing of Shareholders Value .....                   | 682 |
| <b>Jerzy Węclawski:</b> Mezzanine Capital as a Bridge to Close a Capital Gap .....                                                  | 693 |
| <b>Tomasz Wiśniewski:</b> Concept of Monte Carlo Simulation in Real Options Valuation .....                                         | 703 |
| <b>Anna Wojewnik-Filipkowska:</b> Project Finance in Infrastructure Investment .....                                                | 715 |
| <b>Anna Wolak-Tuzimek:</b> Credit or Leasing – Discretion Criterion .....                                                           | 725 |
| <b>Elżbieta Wrońska:</b> Relationship between Capital Structure and Financial Effects .....                                         | 736 |
| <b>Mirosław Wypych:</b> Dividend Payment as an Encouragement to Stock Shares Investment .....                                       | 746 |
| <b>Dariusz Zarzecki:</b> Usefulness of International CAPM in Estimating Cost of Equity .....                                        | 752 |
| <b>Wojciech Zbaraszewski:</b> Reasons of Creation of Futures Contracts Market of Agricultural Produce at Goods Fair in Poland ..... | 760 |
| <b>Aleksandra Zygmunt:</b> Availability of Capital Sources in the Conditions of Polish Companies Functioning .....                  | 768 |
| <b>Justyna Zygmunt:</b> Economic Efficiency of a Company in the Aspect of its Investment Processes .....                            | 775 |

## WSTĘP

Każde przedsiębiorstwo powinno sobie stawiać za cel maksymalizację zamożności jego właścicieli. Pomiar zamożności właścicieli, podstawowe zasady i reguły podejmowania decyzji finansowych i inwestycyjnych są na ogół znane, ale problemy związane z ich stosowaniem w praktyce polskich przedsiębiorstw i instytucji ciągle jeszcze są przedmiotem naukowych rozpraw i dyskusji. Członkostwo Polski w Unii Europejskiej stwarza nowe możliwości, ale i nowe problemy dla wielu przedsiębiorstw.

Konferencja „Zarządzanie finansami firm – teoria i praktyka”, organizowana po raz szósty przez Katedrę Zarządzania Finansami Przedsiębiorstwa Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu, umożliwia pogłębianie wiedzy oraz jej upowszechnianie wśród praktyków. Artykuły świadczą o tym, że zainteresowanie teorią i praktyką ciągle rośnie, co jest skutkiem rozwoju gospodarki rynkowej. Oprócz problemów związanych z zarządzaniem wartością, oceną efektywności inwestycji i płynnością finansową coraz więcej referatów dotyczy relacji między przedsiębiorstwami a rynkiem finansowym, zarządzaniem podatkami, zarządzaniem ryzykiem w przedsiębiorstwie, a także funkcjonowaniem przedsiębiorstw na rynku międzynarodowym. Jak każda konferencja naukowa, umożliwia też wymianę doświadczeń i osiągnięć ośrodków naukowych, nawiązywanie współpracy i przyjaźni.

Serdeczne podziękowania składamy rzetelnym i skrupulatnym recenzentom artykułów – profesorom: Aurelii Bielawskiej z Wyższej Szkoły Zarządzania w Szczecinie, Leszkowi Dziawgo z Uniwersytetu Mikołaja Kopernika w Toruniu, Jerzemu Różańskiemu z Uniwersytetu Łódzkiego, Andrzejowi Szopie z Akademii Ekonomicznej w Krakowie, Jerzemu Węclawskiemu z Uniwersytetu Marii Curie-Skłodowskiej w Lublinie, Mirosławowi Wypychowi z Uniwersytetu Łódzkiego oraz Dariuszowi Zarzeckiemu z Uniwersytetu Szczecińskiego, za wnikliwe i skrupulatne recenzje.

*Wiesław Pluta*