

# WSPÓŁCZESNE FINANSE

---

---

Stan i perspektywy rozwoju finansów  
przedsiębiorstw i ubezpieczeń

redakcja naukowa  
**Bożena Kołosowska**



WYDAWNICTWO NAUKOWE  
UNIWERSYTETU MIKOŁAJA KOPERNIKA



UNIwersytet MIKOŁAJA KOPERNIKA W TORUNIU

# WSPÓŁCZESNE FINANSE

STAN I PERSPEKTYWY ROZWOJU  
FINANSÓW PRZEDSIĘBIORSTW  
I UBEZPIECZEŃ

Redakcja naukowa

**BOŻENA KOŁOSOWSKA**



Toruń 2008



## *Spis treści*

Wstęp .....	11
<b>I. Zarządzanie wartością przedsiębiorstwa. Zarządzanie przedsiębiorstwem</b>	
<i>Aleksandra Duliniec</i>	
Współczesne tendencje w zarządzaniu finansami przedsiębiorstw .....	15
<i>Wiesława Caputa</i>	
Rachunkowość i finanse przedsiębiorstw w erze informacji – nowe wyzwania .....	25
<i>Danuta Sz wajca</i>	
Budowanie lojalności klienta jako niematerialna inwestycja współczesnego przedsiębiorstwa.....	35
<i>Bożyna Pomykalska, Przemysław Pomykalski</i>	
Stopa zwrotu z kapitału zainwestowanego a cena akcji .....	45
<i>Alina Gorczyńska</i>	
Fazy międzynarodowej ekspansji a wzrost wartości rynkowej przedsiębiorstwa .....	57
<i>Marcin Molo</i>	
Dynamika nakładów inwestycyjnych spółek notowanych na GPW w Warszawie w latach 1997–2006 – analiza przekrojowa .....	67
<i>Elżbieta Orechwa-Maliszewska</i>	
Polityka dywidendy i jej wpływ na wartość spółek notowanych na GPW w Warszawie .....	79



<i>Krystyna Brzozowska</i> Wspieranie rozwoju instytucji aniołów biznesu .....	89
<i>Gabriela Łukasik</i> Ocena przepływów pieniężnych i jej wykorzystanie w procesie decyzyjnym przedsiębiorstwa .....	99
<i>Gabriela Golawska-Witkowska, Anna Rzeczycka</i> Zarządzanie należnościami w gospodarce rynkowej .....	109
<i>Grażyna Michalczyk</i> Nieewidencjonowane aktywa źródłem wartości firmy .....	119
<i>Magdalena Mosionek, Robert Fałkowski</i> Znaczenie analizy due diligence w działalności przedsiębiorstw .....	129
<i>Tomasz Jewartowski</i> Finansowe motywy fuzji konglomeratowych oraz transakcji typu spin-off ....	139
<i>Michał Wrzesiński</i> Fuzje i przejęcia. Najważniejsze trendy na rynku polskim i międzynarodowym .....	149
<i>Angelika Kędzierska-Szczepaniak</i> Przyczyny niepowodzeń fuzji i przejęć .....	163
<i>Igor Styn</i> Bariery wzrostu wartości przedsiębiorstwa w elektroenergetyce w Polsce. Zarys problematyki .....	173
<i>Magdalena Rękas</i> „Osłona kosztów pracy” jako ekonomiczne kryterium wyboru formy zatrudnienia przez przedsiębiorców .....	185
<i>Sebastian Susmarski</i> Controlling w wycenie kosztów świadczeń medycznych w samodzielnych publicznych zakładach opieki zdrowotnej .....	195
<i>Bartłomiej Nita</i> Cztery generacje <i>balanced scorecard</i> w zarządzaniu finansami przedsiębiorstwa .....	205

*Jacek Czarecki*

Stosowanie outsourcingu usług finansowych przez przedsiębiorstwa z województwa lubelskiego—wyniki badań empirycznych .....	21
--	----

## II. Finansowanie działalności przedsiębiorstwa

*Halina Zadora, Monika Wieczorek-Kosmala*

Uwagi do dźwigni finansowej .....	227
-----------------------------------	-----

*Tomasz Słoński*

Statyczne i dynamiczne metody ustalania maksymalnej pojemności zadłużeniowej .....	237
--	-----

*Elżbieta Maria Wrońska*

Wyjaśnienie wypłat dywidend w oparciu o teorie substytucji i hierarchii źródeł finansowania w świetle badań .....	247
---	-----

*Joanna Wyrobek*

Polityka podziału wyniku finansowego w polskich spółkach giełdowych .....	257
---	-----

*Katarzyna Kreczmańska-Gigol*

Ewolucja usług faktoringowych w Polsce w latach 1990–2007 .....	267
---	-----

*Agnieszka Juszczyk*

Rynek usług faktoringowych w Polsce w latach 2003–2007 — stan i perspektywy .....	277
---	-----

*Ewa Tokajuk*

Rozwój i znaczenie franchisingu w Polsce na przełomie XX i XXI wieku .....	285
--	-----

*Adam Adamczyk*

Fundusze <i>venture capital</i> jako źródła finansowania nakładów na badania i rozwój .....	295
---	-----

*Joanna Lizińska*

Studium badań opartych na analizie zdarzeń dotyczących sekurytyzacji aktywów .....	303
--	-----

*Anna Wolak-Tuzimek*

Aktywność innowacyjna przedsiębiorstw krajowych a kapitał zagraniczny .....	313
---	-----



*Wanda Pełka*

Kapitał *mezzanine* jako hybrydowa forma finansowania rozwoju przedsiębiorstw w Polsce ..... 325

*Jarosław Kubiak*

Teoria hierarchii a pozyskiwanie źródeł finansowania przez małe i średnie przedsiębiorstwa ..... 333

*Przemysław Pluskota*

Belgijski system poręczeń wzajemnych jako element wsparcia mikro- i małych przedsiębiorstw ..... 343

*Agnieszka Kurczewska*

Wybór poziomu i formy finansowania małych i średnich przedsiębiorstw - podstawy teoretyczne i sposoby testowania ..... 351

### III. Ryzyko w prowadzeniu działalności przedsiębiorstwa

*Jacek Grzywacz, Piotr Rytko*

Możliwości ograniczania ryzyka handlowego w sektorze małych i średnich przedsiębiorstw ..... 365

*Danuta Zawadzka*

Ryzyko płatnicze w rozliczeniach wzajemnych małych przedsiębiorstw - w świetle wyników badań empirycznych ..... 375

*Bożena Mikołajczyk*

Mechanizmy gwarancyjne dla kredytów i inwestycji kapitałowych MSP ..... 385

*Tomasz Zieliński, Jan Kaczmarzyk*

Program TOJA-Risk w analizie ryzyka inwestycyjnego ..... 397

*Tomasz Nowaczyk*

Warunki uwzględniania opcji rzeczywistych w ocenie opłacalności inwestycji ..... 413

### IV. Problematyka opodatkowania działalności przedsiębiorstwa

*Janina Ickiewicz*

Specjalne strefy ekonomiczne w Polsce w latach 1995–2007 ..... 423

*Paweł Felis*

Obciążenie przedsiębiorstw podatkami lokalnymi – wybrane problemy ..... 433

*Jacek Uchman*

Znaczenie wybranych rozwiązań opodatkowania małych firm dla ich sytuacji finansowej ..... 443

### V. Ocena sytuacji ekonomiczno-finansowej przedsiębiorstwa

*Anna Białek-Jaworska*

Tendencje zmian w podejściu do wyceny i pomiaru wyniku finansowego ..... 455

*Jolanta Iwin-Garzyńska*

Kapitał pracujący – ucieleśnienie kapitału stałego ..... 465

*Józefa Monika Gryko*

Kształtowanie wielkości płynnych aktywów w przedsiębiorstwach innowacyjnych ..... 473

*Anna Marzec, Danuta Redel*

Majątek przedsiębiorstw i źródła jego finansowania w latach 2002–2006 ..... 483

*Michał Błaszczyszyn*

Ilościowe i jakościowe kryteria uznania przedsiębiorstwa za niewypłacalne ..... 495

*Leszek Czapiewski*

Wskazania modeli predykcji trudności finansowych a kształtowanie się kursów akcji spółek przemysłowych ..... 503

*Joanna Rutkowska, Tomasz Maślanka*

Przepływy pieniężne w prognozowaniu upadłości – przegląd dotychczasowych badań ..... 515



<i>Maria Węgrzyn, Dariusz Wasilewski</i> Finansowa efektywność funkcjonowania samodzielnych publicznych zakładów opieki zdrowotnej – próba oceny .....	537
<i>Magdalena Mądra</i> Poziom salda płynności netto a efektywność przedsiębiorstw rolniczych .....	549
<i>Marzena Chmielewska</i> Model Du Ponta w analizie rentowności spółdzielni mleczarskich .....	563
<i>Katarzyna Łach</i> Sytuacja finansowa przedsiębiorstw budowlanych w Polsce w latach 2004–2006 ze szczególnym uwzględnieniem spółek z udziałem skarbu państwa .....	573

## VI. Teoretyczne i praktyczne aspekty funkcjonowania ubezpieczeń

<i>Stanisław Wieteska</i> Tendencje w kształtowaniu się zasady realności ochrony ubezpieczeniowej w Polsce w latach 2003–2005 .....	587
<i>Marietta Janowicz-Lomott</i> Szanse rozwoju ubezpieczeń wzajemnych w Polsce .....	597
<i>Teresa H. Bednarczyk</i> Struktury kapitałowe ubezpieczycieli działających w Polsce .....	607
<i>Anna Szkarłat</i> Strategie inwestycyjne zakładów ubezpieczeń .....	617
<i>Marta Borda, Ewa Poprawska</i> Charakterystyka wybranych produktów ubezpieczeń osobowych wykorzystywanych w działalności gospodarczej .....	629
<i>Robert Kurek</i> Nadzór nad zakładami ubezpieczeń i zakładami reasekuracji w grupach w Unii Europejskiej .....	639

<i>Marzanna Lament</i> Audyt wewnętrzny jako metoda oceny zarządzania ryzykiem zakładu ubezpieczeń .....	649
<i>Piotr Majewski</i> Wyłudzenia odszkodowań na polskim rynku ubezpieczeń .....	659
<i>Anna Bera</i> Ryzyko a ubezpieczenia w mikro- i małych przedsiębiorstwach .....	667
<i>Ilona Kwiecień</i> Uwagi w kwestii ubezpieczenia ryzyka odpowiedzialności podmiotów gospodarczych .....	677
<i>Patrycja Kowalczyk</i> Rozwój polskiego rynku kredytów hipotecznych a rozwój polskiego rynku ubezpieczeń z nimi związanych .....	687
<i>Jacek Lisowski</i> Zmiany w zachowaniach ubezpieczycieli na rynku ubezpieczeń kredytu w Polsce .....	695

## VII. Problematyka funkcjonowania rynku ubezpieczeń emerytalnych i zdrowotnych

<i>Monika Małecka</i> Stan obecny oraz determinanty rozwoju trzeciego filara ubezpieczeń emerytalnych .....	705
<i>Kamila Bielawska</i> Ewolucja koncepcji wypłat emerytur ze środków zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych .....	715
<i>Aldona Klimkiewicz</i> Modyfikacje mechanizmu waloryzacji świadczeń emerytalnych .....	725
<i>Jarosław Poteraj</i> Systemy emerytalne w Europie — Węgry .....	735



*Kinga Wierzchowska*

Zastosowanie statystycznych i dynamicznych tablic trwania życia do określenia zysku ze śmiertelności w ubezpieczeniach na życie ..... 745

*Adam Śliwiński*

Regionalna analiza ryzyka śmierci na terenie Wielkiej Brytanii — studia empiryczne ..... 757

*Grażyna Sordyl, Joanna Niżnik*

Działania reformatorskie w ochronie zdrowia — na przykładzie projektu Polskiej Izby Ubezpieczeń ..... 767

*Renata Pajewska*

Rozwój prywatnych ubezpieczeń zdrowotnych w Polsce ..... 777