

Rachunkowość

w procesie tworzenia wartości przedsiębiorstwa

Redakcja naukowa

IRENA SOBAŃSKA i TOMASZ WNUK-PEL



WYDAWNICTWO UNIwersytetu ŁÓDZKIEGO • ŁÓDŹ 2009

Rozdział 9

*Zofia Wydymus**

STYMULACYJNA FUNKCJA RACHUNKOWOŚCI W KSZTAŁTOWANIU WARTOŚCI PRZEDSIĘBIORSTWA

1. Wprowadzenie

W dobie rosnącej roli informacji, w tym zwłaszcza informacji finansowej, szczególne znaczenie przypisuje się rachunkowości. W literaturze przedmiotu rachunkowość rozpatruje się w powiązaniu z celami działalności przedsiębiorstwa, podkreślając dokonywany przez nią pomiar korzyści ekonomicznych, pozwalających na ocenę efektywności działań. Ewoluuje cele działania mają wpływ na rozwój rachunkowości oraz na poszerzanie obszaru badawczego. Po transformacji ustrojowej w Polsce nowym obszarem stało się tworzenie informacji dla potrzeb wyceny przedsiębiorstwa; jednocześnie w pomiarze zyskowności i płynności finansowej skierowano zapotrzebowanie informacyjne na wielkości planowane. Zmieniające się uwarunkowania gospodarcze i wynikające z nich potrzeby użytkowników informacji finansowej wpłynęły na postrzeganie funkcji rachunkowości. Prócz funkcji informacyjnej i kontrolnej, niezmiennie znaczących w określaniu roli rachunkowości, dostrzeżono tzw. funkcję stymulacyjną – ukierunkowaną na pobudzanie podmiotu do efektywnej działalności. Funkcję tę należy rozpatrywać w powiązaniu z kreowaniem wartości przedsiębiorstwa. Rachunkowość dla tych potrzeb powinna dostarczać informacji zarówno o zasobach majątkowych (wartość przedsiębiorstwa według metod majątkowych), jak i korzyściach ekonomicznych kształtujących wartość dochodową przedsiębiorstwa.

Celem tego rozdziału jest w szczególności zaprezentowanie stymulacyjnej funkcji rachunkowości w odniesieniu do generowania wartości przedsiębiorstwa; ukazano przy tym znaczenie zasobów majątkowych w kreowaniu korzyści ekonomicznych, a także ich wyceny.

* Mgr, Wyższa Szkoła Zarządzania i Bankowości w Krakowie, wykładowca.

2. Współczesne postrzeganie funkcji rachunkowości

Rachunkowość ze względu na jej metodologię jest nauką, a z uwagi na jej zorientowanie na cel jest nauką stosowaną (J a r u g o w a, 1991, s. 13). Zorientowanie rachunkowości na cel stało się przesłanką jej rozwoju.

Jak zauważa A. H e l i n (2006, s. 1), „w gospodarce rynkowej na formułowanie teorii rachunkowości i jej praktyczną aplikację wpływ mają uczestnicy wolnego rynku, aczkolwiek zakres wpływów poszczególnych grup społecznych jest znacznie zróżnicowany”. Burzliwie, zmieniające się otoczenie stawia coraz to nowe wyzwania naukom ekonomicznym, w tym rachunkowości. Zasadne wydaje się zatem kolejne konstruowanie pojęć rachunkowości, które uwzględniałyby aktualny obszar badawczy, oczekiwania teoretyków i praktyków, a nie naruszałyby przy tym fundamentalnej metody dualnego postrzegania zasobów majątkowych i zjawisk (operacji) gospodarczych, tj. metody bilansowej.

W literaturze często dokonuje się przeglądu pojęć rachunkowości, ukazując przy tym te elementy, które wyeksponowano w definicji ze względu na współcześnie nowe nurty badawcze. Jak zauważono, w większości definicji pojawia się określenie rachunkowości jako „systemu informacyjnego, który posiada własne cele, przedmiot, zasady pomiaru i komunikowania jego skutków określonym użytkownikom systemu” (W a l i Ń s k a, 2008, s. 336).

Oczekiwania użytkowników informacji tworzonych przez rachunkowość wynikają zwłaszcza z ewoluujących celów działalności, definiowanych przez zarządzanie współczesnym przedsiębiorstwem. Zmienność celów (identyfikacja i hierarchiczne uporządkowanie) wymusza na rachunkowości dostosowywanie zakresu tworzonych informacji – odpowiedniego pomiaru dokonań jednostki (informacje retrospektywne), a także tworzenia informacji o charakterze prospektywnym.

Bogactwo informacji finansowych skłania do dokonania ich systematyki. Na schemacie 1 uwidoczniono najczęściej rozróżniane w literaturze rodzaje informacji, przyporządkowując im odpowiednie kryteria podziału.

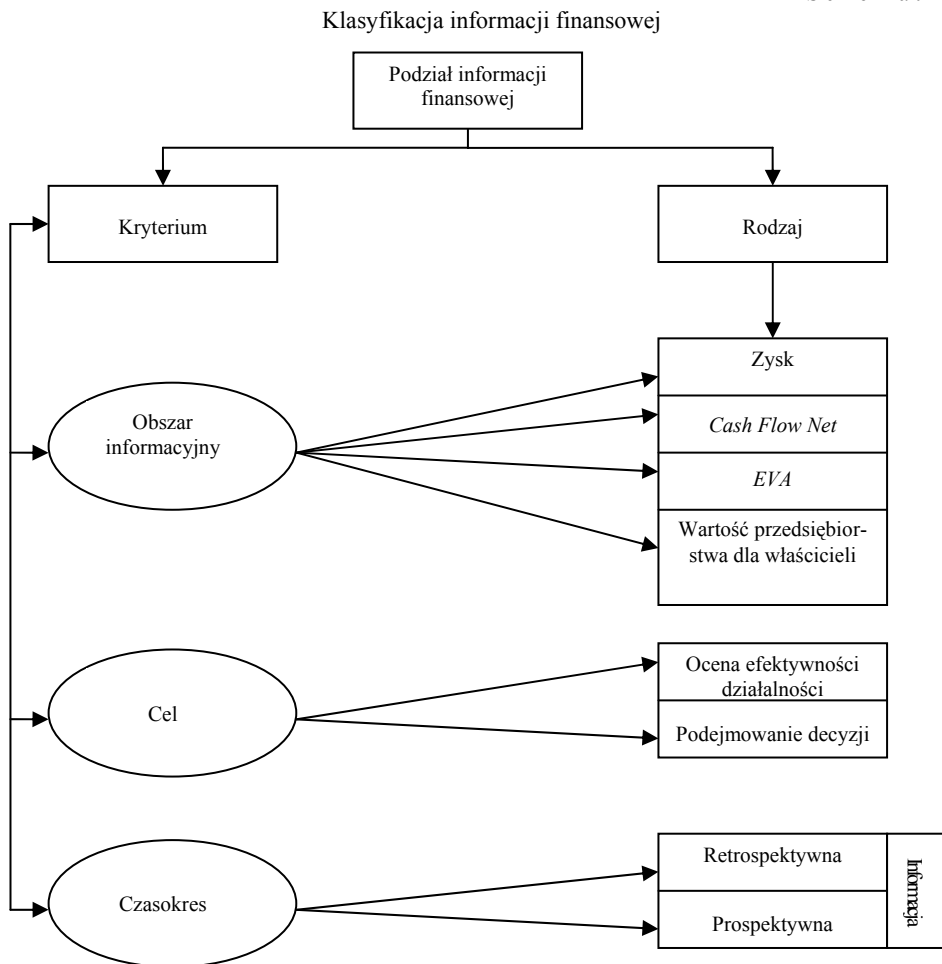
Na szczególną uwagę zasługuje podział informacji według obszarów informacyjnych. Obszar ten jest ściśle skorelowany z postrzeganiem tzw. korzyści ekonomicznych, których generowania oczekuje się od zasobów majątkowych przedsiębiorstwa, co znalazło swoje odzwierciedlenie w prawie bilansowym w definicji aktywów. W myśl tego kryterium można zatem rozróżnić informacje ukierunkowane na: zyskowność, płynność finansową, ekonomiczną wartość dodaną, wartość przedsiębiorstwa dla właścicieli.

Informacje o zyskowności, płynności finansowej oraz ekonomicznej wartości dodanej stanowią podstawę dla tworzenia informacji o wartości przedsiębiorstwa dla właścicieli, zwłaszcza wartości dochodowej. Wzrost wartości przedsiębiorstwa dla właścicieli w drodze samofinansowania rozwoju jest możliwy, jeśli

jednostka gospodarcza będzie generować korzyści ekonomiczne (zysk netto, nadwyżka środków pieniężnych, *EVA* – *Eecnonomic Vvalue Aaddend*)).

O ile informacje o wielkości i strukturze kształtowania zysku, o przepływach pieniężnych oraz o księgowej wartości przedsiębiorstwa dla właścicieli według metody majątkowej można odczytać z odpowiednich części sprawozdania finansowego (rachunek zysków i strat, rachunek przepływów pieniężnych, bilans, zestawienie zmian w kapitale własnym), o tyle informacje o ekonomicznej wartości dodanej należy tworzyć w drodze statystycznej, wykorzystując dane z poszczególnych części sprawozdania finansowego, jak też informacji dodatkowej w szerokim rozumieniu.

Schemat 1



Źródło: opracowanie własne.

Za ważne kryterium podziału informacji finansowej należy uznać cel tworzenia tych informacji. W tradycyjnym ujęciu informacje wynikające ze sprawozdań finansowych, jako produktu rachunkowości, stanowiły podstawę oceny efektywności działania jednostki gospodarczej. W przeszłości dokonywano tej oceny z punktu widzenia szeroko rozumianego pragmatyzmu, a także z punktu widzenia tzw. rzadkości dóbr, z której wynika konieczność racjonalnego gospodarowania zasobami. Aktualnie wzrost znaczenia oceny działalności jednostki jest konsekwencją rozdzielenia funkcji zarządzania i funkcji własności. Współwłaściciele są zainteresowani korzyściami ekonomicznymi kreowanymi przez zasoby, bo od nich zależy pomnażanie wniesionego kapitału. Jednocześnie uzyskane korzyści ekonomiczne świadczą o skuteczności podejmowanych decyzji przez kadrę menedżerską.

Teoria i praktyka zarządzania wskazują także na potrzebę ekonomicznego opisu przyszłości dla potrzeb zarządzania, zwłaszcza strategicznego. Jak twierdzi M. Wiatr (2008, s. 371), „coraz częściej sprawozdawczość finansowa emituje prospektywne informacje o stanie majątkowym i dokonaniach jednostki gospodarczej – tradycyjne bazy danych są wzbogacane o dane szacowane i intencjonalnie oczekiwane”.

Cel tworzenia informacji finansowych należy rozpatrywać w ścisłym związku z czasookresem, jakiego one dotyczą, co wynika z podwójnej roli rachunkowości. Z tego punktu widzenia rozróżnia się (Micherda, 2004, s. 60):

- informacje retrospektywne, umożliwiające rozliczenie i ocenę każdego podmiotu wewnętrznego jednostki gospodarczej oraz zabezpieczenie potrzeb informacyjnych otoczenia; stanowią one odwzorowanie przeszłości;
- informacje prospektywne, pozwalające na racjonalne kształtowanie zachowań menedżerskich zabezpieczających powodzenie na rynku i pomnożenie kapitału jednostki gospodarczej; pomiar przyszłości.

Informacje prospektywne nabierają szczególnego znaczenia w kształtowaniu wartości przedsiębiorstwa.

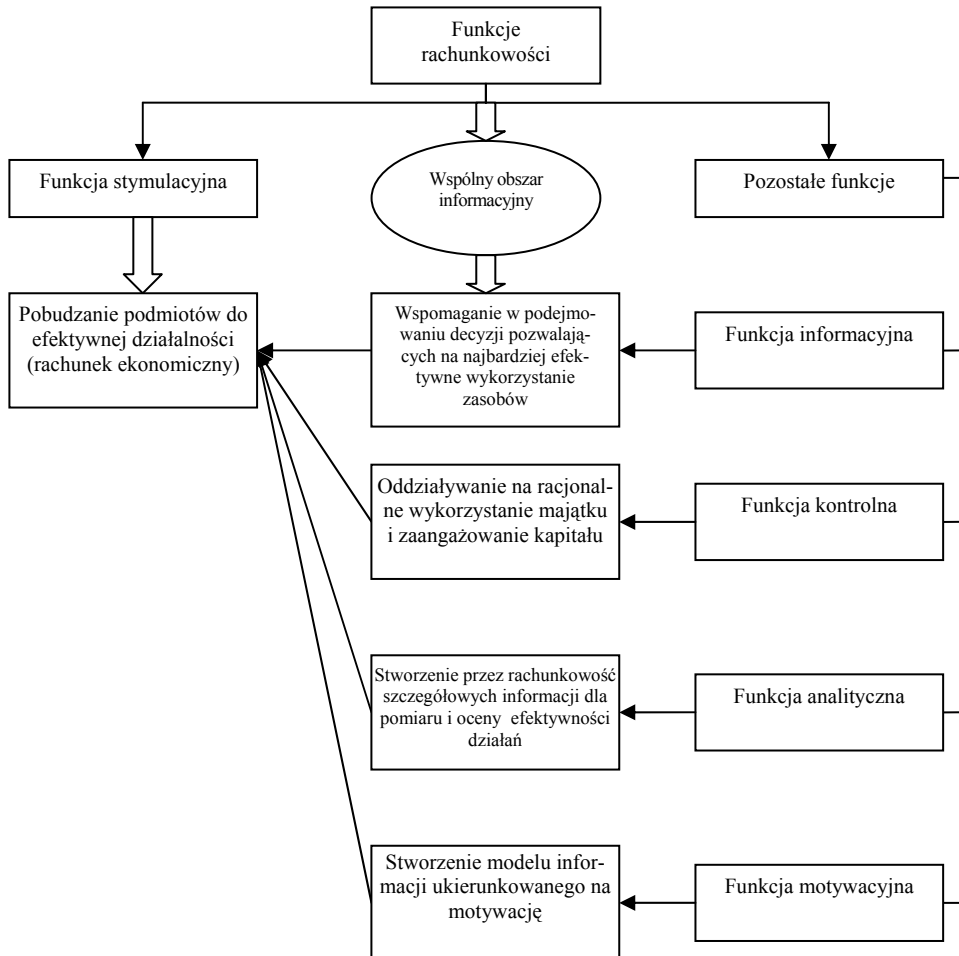
Przez pryzmat obszarów tematycznych, celu i czasookresu sporządzanych informacji definiuje się określone funkcje rachunkowości. W literaturze przedmiotu prezentowane są zróżnicowane poglądy na funkcje rachunkowości (Micherda, 2006, s. 27–31; Kożuch, Kożuch, Wakuła, 2007, s. 21–22; Wydymus, 2008, s. 231–233). Za wiodące należy uznać funkcje:

- informacyjną,
- kontrolną,
- analityczną,
- motywacyjną,
- stymulacyjną.

Pomiędzy nimi występują ścisłe powiązania. Na schemacie 2 ukazano te powiązania, eksponując wyłącznie wspólne obszary informacyjne poszczególnych funkcji: informacyjnej, kontrolnej, analitycznej, motywacyjnej z obszarem informacyjnym funkcji stymulacyjnej.

Schemat 2

Powiązanie funkcji stymulacyjnej rachunkowości z innymi wiodącymi funkcjami



Źródło: opracowanie własne.

Stymulacyjną funkcję rachunkowości – jak wynika ze schematu 2 – należy rozpatrywać w ścisłym powiązaniu z pozostałymi funkcjami rachunkowości. Najogólniej „stymulacyjną funkcję rachunkowości można rozumieć jako pobu-

dzanie podmiotów gospodarczych do aktywnego działania. Oznacza to tym samym aktywny udział rachunkowości w racjonalizacji gospodarowania tych podmiotów, realizującej się poprzez rachunek ekonomiczny. Aktywne stanowisko rachunkowości wobec rzeczywistości gospodarczej można osiągnąć poprzez takie modelowanie tego systemu, by uzyskać rozwiązania systemowe o działaniu motywacyjnym” (Micherda, 2007, s. 16).

3. Zasoby majątkowe jednostki jako czynnik kreujący jej wartość

Wartość przedsiębiorstwa jest tzw. kategorią względną, stąd trudną do określenia. W wyniku wzrostu znaczenia tej kategorii, narodziła się koncepcja zarządzania jednostką gospodarczą poprzez jej wartość (*VBM – Value Basemend Management*). Ponieważ wartość przedsiębiorstwa jest problemem złożonym, dlatego w literaturze przedmiotu uwzględnia się zarówno różnorodne definicje wartości przedsiębiorstwa, jak i metody jej określania (Zarzeki, 1999, s. 21–62).

Do metod wyceny przedsiębiorstw zalicza się:

- metody majątkowe,
- dochodowe,
- mieszane,
- porównawcze (oparte o mnożniki rynku kapitałowego).

W gospodarce rynkowo niestabilnej metody majątkowe należą do najbardziej miarodajnych, bazują bowiem na tzw. substancji materialnej, są zbiorem składników dotykalnych.

Istotą metod majątkowych jest wycena zasobów majątkowych, identyfikowanych także przez rachunkowość. Miernikiem wartości majątkowej przedsiębiorstwa są aktywa – dla wartości przedsiębiorstwa ogółem miernikiem jest suma aktywów, natomiast dla wartości przedsiębiorstwa dla właścicieli są aktywa netto, dla których źródłem finansowania jest kapitał własny (są to zatem aktywa nieobciążone zobowiązaniami). Wartość aktywów netto wynikająca z bilansu zamykającego okres sprawozdawczy jest określana pojęciem księgowej wartości aktywów netto (KWAN).

Księgowa wartość zarówno składników bilansowych, jak i elementów kształtujących wynik finansowy jest oparta na założeniach koncepcyjnych MSSF, rozróżniających cztery fundamentalne zasady:

- zasada kosztu historycznego,
- zasada wartości odtworzeniowej,
- zasada wartości możliwej do uzyskania,
- zasada wartości bieżącej.

Sformułowanie tych zasad jest konsekwencją oczekiwań co do wiarygodnej wyceny przedsiębiorstwa w ujęciu majątkowym.

Jednakże w prawnie określonych sytuacjach (łączenie się spółek) prawo bilansowe nakazuje dokonanie wyceny godziwej aktywów netto, czyli najbardziej zbliżonej do rynkowej wartości składników majątku przedsiębiorstwa. Wartość godziwa przejmowanych/nabywanych składników majątku jest jednocześnie w spółce przejmującej/nabywającej wartością początkową przyjmowaną w ewidencji księgowej (B a n d u ł a, 2008, s. 21).

Koncepcja wartości godziwej nabrała znaczenia w procedurze wycenowej przedsiębiorstw. Znalazło to odzwierciedlenie w polskim prawie bilansowym, a także w Międzynarodowych Standardach Rachunkowości/Międzynarodowych Standardach Sprawozdawczości Finansowej. Wartość godziwa rozumiana jako wartość przejętych rozróżnialnych aktywów, zobowiązań i zobowiązań warunkowych stała się podstawą dla określenia wartości firmy. W wielu przypadkach wycenianych przedsiębiorstw wartość godziwa aktywów netto różni się znacząco od księgowej wartości, głównie z uwagi na obciążenie cenami historycznymi rzeczowych aktywów trwałych. W odniesieniu do aktywów obrotowych – jeśli są przestrzegane zasady wyceny bilansowej – godziwa wartość aktywów netto jest równa księgowej wartości, ewentualnie może nieznacznie od niej odbiegać.

Dla potrzeb wartości przedsiębiorstwa nie jest obojętna zarówno suma aktywów, jak też ich struktura. Przy podejmowaniu decyzji o pozyskiwaniu zasobów majątkowych powinno się uwzględniać wpływ tego zasobu na kreowanie korzyści ekonomicznych. W szczególności należy zwrócić uwagę na udział aktywów trwałych w zasobach, by nie doprowadzić do unieruchomienia majątku. Jest to ważny aspekt z punktu widzenia wartości dochodowej przedsiębiorstwa.

To właśnie od aktywów obrotowych oraz ich wewnętrznej struktury zależy zarówno zyskowność, jak i płynność finansowa (w ujęciu statycznym). W prawidłowo funkcjonującym przedsiębiorstwie zmiana postaci składników aktywów obrotowych powinna jednocześnie zapewniać kreowanie zysku (ewentualnie nie powinna generować kosztów, np. odnosi się to do terminowej spłaty należności); natomiast udział zapasów oraz należności krótkoterminowych nie może doprowadzić do zamrożenia środków pieniężnych.

Dzięki rachunkowości tworzona jest informacja pozwalająca tak gospodarować aktywami (zgodnie z oczekiwaniami szeroko rozumianego zarządzania), aby stymulować właściwy dobór zasobów.

Osiągnięcie, dzięki odpowiedniej strukturze zasobów majątkowych, jednocześnie zysku oraz nadwyżek środków pieniężnych, ma wpływ na kształtowanie ekonomicznej wartości dodanej (*EVA*), którą uznaje się współcześnie za najbardziej syntetyczny miernik korzyści ekonomicznych. Z jednej strony bazową wielkością dla obliczenia *EVA* jest zysk rezydualny, a z drugiej w pomiarze jest uwzględniana zasada kasowa.

Nie bez znaczenia są też źródła ich finansowania aktywów, czyli pasywa, a zwłaszcza poziom kapitału własnego, stanowiący źródło finansowania akty-

wów netto (miernika wartości przedsiębiorstwa dla właścicieli). Celem rachunkowości (funkcja stymulacyjna) jest takie oddziaływanie na kadre zarządzającą, by udział majątku unieruchomionego był relatywnie jak najniższy, a tym samym udział aktywów obrotowych był relatywnie duży, ale ekonomicznie zasadny, tj. zapewniał kreowanie jak najwyższych korzyści ekonomicznych, czyli zyskowności, i płynności finansowej i ekonomicznej wartości dodanej.

Z punktu widzenia wartości przedsiębiorstwa dla właścicieli (według metody majątkowej) szczególnego znaczenia nabiera kapitał własny. Jest on źródłem finansowania aktywów netto, co oznacza, że jego wielkość przekłada się bezpośrednio na wartość przedsiębiorstwa. Nie należy przy tym pomijać kosztu pozyskania tego kapitału (efekt dźwigni finansowej); z punktu widzenia wartości przedsiębiorstwa menedżerowie powinni dążyć do wzrostu wartości kapitału własnego, a koszt kapitału własnego może przemawiać za jego zmniejszeniem na korzyść wzrostu kapitału obcego. Struktura kapitału ma duże znaczenie przy ocenie średniego ważonego kosztu kapitału, stanowiącego podstawę określania poziomu tzw. stopy dyskontowej, mającej wpływ na aktualizację wartości pieniądza w czasie przy metodach dochodowych.

Stacyczne ujęcie struktury kapitału własnego prezentuje bilans, natomiast ujęcie dynamiczne tej struktury przedstawia zestawienie zmian w kapitale/funduszu własnym. Ważną pozycję w tym zestawieniu stanowi „kapitał własny po proponowanym podziale zysku”. Uwidocznienie tej wielkości wskazuje na znaczenie – dla potrzeb zarządzania wartością przedsiębiorstwa – podziału zysku; jedynie tezauryzacja zysku wpływa na wzrost wartości przedsiębiorstwa w drodze jego samofinansowania. Nie oznacza to jednak, że jednostka gospodarcza (spółka) powinna rezygnować z możliwości wypłat dywidendy. Dywidenda stanowi bowiem jedną z podstaw wyceny dochodowej przedsiębiorstwa.

Należy zauważyć, iż wzrost wartości przedsiębiorstwa mierzonej według metod majątkowych może stanowić swoistego rodzaju pułapkę; może się okazać, że racjonalne wykorzystanie zwiększonych zasobów majątkowych będzie się wiązać z poszukiwaniem nowych obszarów działalności obciążonych dużym ryzykiem.

4. Przewidywane korzyści ekonomiczne i ich wpływ na wartość przedsiębiorstwa

W warunkach rozwiniętej gospodarki rynkowej oraz dojrzałego rynku kapitałowego znaczenia nabierają dochodowe metody wyceny przedsiębiorstw. W literaturze przedmiotu lansowany jest pogląd, iż wartość dochodowa to zdyskontowane przepływy pieniężne. Metoda *DCF* (*Discounted Cash Flow*) należy do wiodących metod w procedurze wyceny przedsiębiorstwa; także w odniesieniu do prywatyzowanych przedsiębiorstw istnieje wymóg prawny, by dokonać

wyceny przedsiębiorstwa państwowego według przewidywanych przepływów pieniężnych. Zaprojektowane przepływy pieniężne (zarówno wpływy, jak i wydatki) stają się swoistym planem strategicznym stymulującym przedsiębiorstwo do rozwoju. Metoda *DCF* uwzględnia także wartość rezydualną, zakładającą stały przyrost tzw. wolnych środków pieniężnych, co również stanowi przesłankę dla budowy planów strategicznych, zapewniających realizację co najmniej założonego przyrostu.

Dla potrzeb ustalenia wolnych środków pieniężnych rachunkowość wypracowała model sprawozdawczości *pro forma* – rachunek przepływów pieniężnych *pro forma*.

Mimo przypisywanej szczególnej roli nadwyżce środków pieniężnych, ciągle ważną kategorią dochodową (w rozumieniu wyceny przedsiębiorstw) pozostaje zysk netto, jest on bowiem miernikiem pomnażania kapitału własnego, co jest jednoznaczne z postrzeganiem wagi tej kategorii ekonomicznej przez inwestorów. Przewidywanie kształtowania się zysku netto wymaga znajomości zasad rachunkowości, w tym zwłaszcza zasady memoriałowej, współmierności przychodów i kosztów, kontynuacji działania oraz ostrożności, a także znajomości budowy rachunku zysków i strat. Segmentowa budowa rachunku zysków i strat pozwala zarządzać wielkością zysku, czyli pobudza kadre zarządzającą do maksymalizacji przychodów przy jednoczesnej minimalizacji kosztów. Pozwala zidentyfikować skutki finansowe zjawisk podstawowej działalności operacyjnej i zjawisk niepowtarzalnych, co nie jest obojętne dla planowania przychodów i kosztów. Dla planowania prognozowania rezultatu finansowego podstawowej działalności operacyjnej można wręcz zastosować metody statystyczne; pozwala na to zasada kontynuacji działania, która zobowiązuje kierownika jednostki do określenia zakresu działalności, a w przypadku zmiany działalności podania skutków tej zmiany. Przewidywane wielkości zysku netto są uwidocznione w rachunku zysków i strat *pro forma*; rachunek ten nie ujmuje zdarzeń nadzwyczajnych.

Wprawdzie dla obliczania wartości dochodowej przedsiębiorstwa wykorzystuje się dane ze sprawozdań finansowych *pro forma*, lecz ale nie można pominąć w tym miejscu wartości poznawczej sprawozdań finansowych, charakteryzujących tendencje kształtowania poszczególnych kategorii ekonomicznych w przeszłości.

W literaturze eksponuje się korzyść ekonomiczną w postaci syntetycznego miernika *EVA* – Economic Value Added, niemniej jednak w praktyce wycenowej przedsiębiorstw nie jest wykorzystywany; wydaje się, iż przyczyną jest trudność w obliczaniu tego miernika korzyści ekonomicznych. Namiastką wykorzystania *EVA* w postrzeganiu wartości przedsiębiorstwa była publikacja „Rzeczpospolitej” (*Lista...*, 2005), w której ukazano wartość miernika *EVA* dla spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (indeks WIG20).

5. Zakończenie

Zdefiniowanie przez zarządzanie nadrzędnego celu działalności w postaci wzrostu wartości przedsiębiorstwa dla właścicieli stało się wyzwaniem dla rachunkowości; jej zakres informacyjny musiał ulec poszerzeniu o informacje opisujące przyszłość (informacje *ex ante*), co znalazło swój wyraz w budowie sprawozdania finansowego *pro forma*. Wyrazem zwiększonego zakresu informacyjnego jest poszerzenie budowy sprawozdania finansowego o część zwaną zestawieniem zmian w kapitale (funduszu) własnym. Sprawozdania *pro forma* można uznać za narzędzie pobudzające do efektywnego wykorzystania zasobów – jest to przejaw stymulacyjnej funkcji rachunkowości.

Funkcja stymulacyjna rachunkowości przejawia się również w odpowiednim doborze zasobów (struktura aktywów) i źródeł ich finansowania (wielkość kapitału własnego – miernik wartości przedsiębiorstwa; średni ważony koszt kapitału – podstawa kalkulacji poziomu stopy dyskontowej).

Literatura

- Banduła B. (2008), *Znaczenie przepływów pieniężnych w ocenie wartości dochodowej przedsiębiorstwa*, „Finanse i Bankowość”, Wyższa Szkoła Zarządzania i Bankowości w Krakowie, Oficyna Wydawnicza „Text”, Kraków.
- Helin A. (2006), *Sprawozdanie finansowe według MSFF. Zasady sporządzania i prezentacji*, C.H. BECK, Warszawa.
- Jarugowa A. (1991), *Niektóre wyznaczniki rozwoju rachunkowości*, [w:] A. Jarugowa A. (red.), *Współczesne problemy rachunkowości*, Państwowe Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa.
- Kożuch A., Kożuch A., Wakuła M. (2007), *Rachunkowość po polsku*, CeDeWu.pl Wydawnictwa Fachowe, Warszawa.
- Lista 500 (Edycja 7) (2005), „Rzeczpospolita” 92.
- Micherda B. (2007), *Funkcje i struktura współczesnej rachunkowości*, [w:] B. Micherda (red.), *Podstawy rachunkowości. Aspekty teoretyczne i praktyczne*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Micherda B. (2006), *Problemy wiarygodności sprawozdania finansowego*, Difin, Warszawa.
- Micherda B. (2004), *Współczesna rachunkowość w kreowaniu wiarygodnego obrazu działalności jednostki gospodarczej*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Krakowie, Kraków.
- Walińska E. (2008), *Rachunkowość polska w oczekiwaniu na kolejne zmiany*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości”, 98, 432, (Stowarzyszenie Księgowych w Polsce, Rada Naukowa, Warszawa).
- Wiatr M. (2008), *Bilans na miarę XXI wieku – w kierunku sprawozdawczości kreatywnej, czy doktryn bilansowych – artykuł dyskusyjny*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości”, (Stowarzyszenie Księgowych w Polsce, Rada Naukowa, Warszawa).
- Wydymus Z. (2008), *Przejawy informacyjnej funkcji rachunkowości w wycenie przedsiębiorstwa*, [w:] A. Dydalewicz, G. Klamecka-Roszkowska, J. Sikorski (red.), *Informacyjna funkcja rachunkowości w gospodarce współczesnej*, Wydawnictwo Uniwersytetu w Białymstoku, Białystok.
- Zarzecki D. (1999), *Metody wyceny przedsiębiorstw*, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa.

Wydawnictwo UŁ zaprasza www.wydawnictwo.uni.lodz.pl

ISBN 978-83-7525-263-7