

GRAŻYNA WITOSZEK

Gliwicka Wyższa Szkoła Przedsiębiorczości

INWESTYCJE RZECZOWE JAKO DETERMINANTY WZROSTU WARTOŚCI KSIĘGOWEJ PRZEDSIĘBIORSTWA

1. Istota i źródła wartości przedsiębiorstwa

Aby skutecznie zarządzać wartością przedsiębiorstwa należy zrozumieć od czego zależy wzrost wartości spółki. Znaczenie słowa „wartość” zmienia się w zależności od dyscypliny naukowej. Filozofia czy socjologia w inny sposób definiuje to pojęcie niż ekonomia czy rachunkowość. Ogólnie mówiąc wartość jest pojęciem niejednoznacznie definiowanym. W najszerszym ujęciu wartość jest „cechą jakiejś rzeczy dającą się wyrazić równoważnikiem pieniężnym lub innym środkiem płatniczym”¹ Wartość oznacza, ile coś jest warte pod względem materialnym. W praktyce, mówiąc o wartości ekonomicznej mówi się o zdolności do generowania wolnych przepływów pieniężnych dla jego posiadacza (właściciela).

W ekonomii najczęściej wyróżnia się trzy rodzaje wartości:²

- Wartość użytkowa, która jest pochodną funkcji zdolności dobra do zaspokajania określonych potrzeb,
- Wartość wymienna, która wyraża zdolność danego dobra do bycia przedmiotem wymiany na inne dobro,
- Wartość naturalna, czyli wartość centralna, ku której dążą wartości wszystkich towarów.

Z powyższych określeń wynika kolejna definicja wartości, mówiąca iż „wartość jest cechą rzeczy, stosownie do której rzecz ta jest postrzegana jako bardziej lub mniej pożądana, użyteczna, szanowana lub ważna”.³ W głównej mierze o wartości przedsiębiorstwa decyduje jego użyteczność, która jest siłą ekonomiczną wpływającą na wszelkie decyzje ekonomiczne np. dotyczące nabycia przedsiębiorstwa. O wartości użytkowej przedsiębiorstwa decyduje wartość jego zasobów. To właśnie użyteczność decyduje o podejmowaniu decyzji inwestycyjnych dotyczących np. nabywania innych przedsiębiorstw. Niektóre z nich przedstawiono w tabeli 1.

W literaturze przedmiotu wyróżnia się wiele rodzajów wartości podmiotu gospodarczego.

Black, P. Wright i J.E. Bachman rozpatrują pojęcie wartości w dwóch ujęciach, tj. jako:

¹ Słownik języka polskiego, tom III, PWN, Warszawa 1981, s. 660.

² D. Zarzecki, *Metody wyceny przedsiębiorstw*, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa 1999, s. 22.

³ R.C. Miles, *Basic Business Appraisal*, John Wiley & Sons, New York 1984, s. 15 [za] P. Szczepankowski, *Wycena i zarządzanie wartością przedsiębiorstwa*, PWN, Warszawa 2007, s.41.

- rzeczownik, i wówczas jest to cecha powodująca chęć posiadania lub też użyteczność;
- czasownik, co oznacza wycenę, określanie wartości oraz cenienie.

W zarządzaniu wartością przedsiębiorstwa ma to związek z opartymi na wartości sposobami pomiaru wyników prowadzonej działalności gospodarczej, technikami, dzięki którym można analizować, zmieniać orientację i zarządzać nimi, tak aby realizować imperatyw tworzenia wartości.⁴ Takie podejście wskazuje na ścisły związek wartości z efektami działalności gospodarczej firmy. Zgodnie z nim przedsiębiorstwo jest tyle warte, ile przynosi dochodu od momentu wyceny do nieskończoności.

Mówiąc o wartości firmy, należy również zwrócić uwagę na czynniki ekonomiczno – finansowe, które ją tworzą.

Głównym celem działalności przedsiębiorstwa jest maksymalizowanie wartości dla właścicieli czyli kapitału własnego przedsiębiorstwa. Pomnażanie jego wartości jest wypadkową kilku elementów. „Całkowita wartość przedsiębiorstwa, zarówno kapitału własnego, jak też kapitału obcego, stanowi sumę następujących składników:

- wartości bieżącej przyszłych dochodów uzyskiwanych z działalności operacyjnej przedsiębiorstwa w okresie objętym prognozą,
- wartości przedsiębiorstwa poza horyzontem prognozy,
- wartości ubocznych efektów finansowania,
- wartości posiadanych środków pieniężnych,
- wartości aktywów niezwiązanych z działalnością operacyjną przedsiębiorstwa,
- wartości opcji realnych wbudowanych w działalność przedsiębiorstwa.”⁵

Tabela 1. Definicja wartości

Lp.	Wartość	Interpretacja
1.	Wartość użytkowa – ujęcie księgowo	To bieżąca, szacunkowa wartość przyszłych przepływów pieniężnych, których wystąpienia oczekuje się z tytułu dalszego użytkowania składnika aktywów przedsiębiorstwa oraz jego likwidacji na zakończenie okresu użytkowania
2.	Wartość właściciela	Odnosi się do aktualnego i przyszłego właściciela aktywów. Miernik tej wartości to wartość pozbycia się lub wartość pozbawienia aktywów.
3.	Wartość księgowo	Wartość wykazywana w sprawozdaniach finansowych, podlegająca ogólnie przyjętym zasadom rachunkowości.
4.	Wartość rynkowa	To cena wymienna lub usługi na każdym rynku (szerokie znaczenie). Także wartość aktywów będącego przedmiotem obrotu na zorganizowanym rynku, np. na giełdzie papierów wartościowych, giełdzie towarowej (węższe znaczenie).
5.	Wartość godziwa – ujęcie księgowo	To kwota, za jaką dany składnik aktywów mógłby zostać wymieniony, a zobowiązanie uregulowane na warunkach transakcji rynkowej pomiędzy zainteresowanymi i dobrze poinformowanymi, niepowiązаныmi ze sobą stronami.

⁴ A. Black, P. Wright, J. E. Bachman, *W poszukiwaniu wartości dla akcjonariuszy*, Dom Wydawniczy ABC, Warszawa 2005 [za] Pod red. W. Skoczylas, *Determinanty i modele wartości przedsiębiorstw*, PWE, Warszawa 2007, s.15.

⁵ B. Nita: *Metody wyceny i kształtowania wartości przedsiębiorstwa*”, PWE, Warszawa 2007, s.26.

6.	Wartość odtworzeniowa	To koszt zastąpienia posiadanych urządzeń, maszyn i innych środków trwałych identycznymi co do rodzaju aktywami.
7.	Wartość inwestycji	Wartość zdyskontowanych na dzień dzisiejszy przepływów pieniężnych wg odpowiedniej dla danego inwestora stopy dyskontowej
8.	Wartość likwidacyjna	Odnosi się do sytuacji, gdy przedsiębiorstwo musi zlikwidować część lub całość swoich aktywów.
9.	Wartość goodwill – ujęcie księgowe	Wartość rynkowa minus wartość godziwa
10.	Wartość biznesu w działaniu	To wartość przedsiębiorstwa rozpatrywanego jako funkcjonująca na rynku organizacja. Alternatywą dla tej wartości jest wartość likwidacyjna.
11.	Wartość kapitalizacji rynkowej	To iloczyn wszystkich wyemitowanych akcji spółki i ceny 1 akcji obliczony na określony dzień.
12.	Wartość podatkowa	Służy za podstawę do ustalania podatków od nieruchomości lub innych aktywów.
13.	Wartość zabezpieczenia	To wartość aktywów wykorzystana do zabezpieczenia pożyczki lub innego zobowiązania.
14.	Wartość bilansowa	Wartość, według której dany składnik majątku jest ujmowany w bilansie po odliczeniu umorzenia oraz kwoty odpisów amortyzacyjnych.

Źródło: D. Zarzecki Metody wyceny przedsiębiorstw, Fundacja Rozwoju Rachunkowości, Warszawa 1999.

Wymienione powyżej elementy wyznaczają obszary, w których wartość może być tworzona. Wartość przedsiębiorstwa pomniejszona o wartość kapitałów obcych oprocentowanych stanowi wartość dla właścicieli. Innymi słowy wartość przedsiębiorstwa dla właścicieli jest nadwyżką całkowitej wartości rynkowej przedsiębiorstwa nad wartością rynkową składników niepodlegających rozszczeniu ze strony właścicieli.

Inny sposób grupowania nośników wartości przedstawia A. Rappaport⁶. Autor determinanty wartości grupuje na:

1. operacyjne, takie jak:

- stopa wzrostu przychodów netto ze sprzedaży,
- stopa zysku operacyjnego ze sprzedaży (stopa marży, rentowność operacyjna),
- stopa podatku dochodowego,

2. inwestycyjne, takie jak:

- inwestycje w aktywa trwałe,
- inwestycje w kapitał obrotowy netto,

3. finansowe, takie jak:

- koszt kapitału,
- struktura kapitału,

⁶ A. Rappaport: *Wartość dla akcjonariuszy. Poradnik menedżera i inwestora.*, WIG Press, Warszawa 1999, [za]G. Gołębiowski, P. Szczepankowski: *Analiza wartości przedsiębiorstwa*, Difin, Warszawa 2007, s.35.

4. ogólny nośnik wartości, czyli strategiczny okres wzrostu albo możliwości kreowania wartości, nazywany także okresem przewagi konkurencyjnej.

Identyfikacja nośników jest bardzo istotnym zadaniem, ponieważ przedsiębiorstwo nie może bezpośrednio wpływać na swoją wartość. Dopiero znajomość i odpowiednie kształtowanie czynników na które posiada wpływ daje możliwość pośredniego kształtowania wartości firmy. Znając czynniki oddziałujące na wartość, kadra zarządzająca ma możliwość odpowiedniego doboru celów oraz kształtowania zasad funkcjonowania firmy.



Rys. 1. Sieć wartości dla właścicieli przedsiębiorstwa

Źródło: A. Rappaport: Wartość dla akcjonariuszy. Poradnik menedżera i inwestora., WIG Press, Warszawa 1999, s. 65.

2. Inwestycje jako jeden z czynników wpływający na wartość firmy

Inwestycje są niezbędnym czynnikiem prawidłowego procesu odnowy zasobów w firmie jak również niezbędnym elementem jej rozwoju pod warunkiem, że są efektywne. W literaturze przedmiotu można spotkać wiele definicji inwestycji. J. Różański⁷ wyróżnia dwa podejścia do pojęcia inwestycja:

- podejście monetarne (finansowe) - definiujące inwestycje jako ruch pieniądza (w podejściu tym nie jest więc akcentowany materialny wymiar inwestycji),
- podejście rzeczowe - ukazujące inwestycję jako proces związany z ruchem dóbr (w podejściu tym zwraca się szczególną uwagę na konieczność uzyskania materialnego efektu w wyniku przeprowadzenia inwestycji).

H. Walica⁸ natomiast definiuje inwestycje jako "wydatkowanie środków w celu pozyskania określonych obiektów, papierów wartościowych bądź dóbr niematerialnych służą-

⁷ J. Różański, *Inwestycje rzeczowe w procesach rozwojowych przedsiębiorstw*, Wydawnictwo Uniwersytetu łódzkiego, Łódź 1998, s. 40.

⁸ H. Walica, *Zarządzanie strategiczne i polityka inwestycyjna przedsiębiorstwa. Metodyka opracowywania projektów inwestycyjnych oraz ich realizacja*. Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Katowicach, Katowice 1999, s. 45.

cych realizacji procesów gospodarczych, a pozwalających na odzyskanie kapitału oraz czerpanie dodatkowych korzyści w przyszłości, co jednakże obciążone jest znacznym ryzykiem."

P. Szczepankowski⁹ natomiast przedstawia inwestycje jako "nakłady finansowe ponoszone na odtwarzanie i przyrost majątku przedsiębiorstwa oraz na zwiększeniu tempa wzrostu, rozwoju i zyskowności firmy".

Niezależnie od definicji różnych autorów, wskazać można cechy wspólne charakteryzujące inwestycje. Są to: nakład inwestycyjny, korzyść - jako efekt poniesienia nakładów, czas, w jakim korzyść ta zostanie uzyskana, oraz ryzyko związane z realizacją inwestycji.

W zależności od realizowanej przez przedsiębiorstwo strategii przedsiębiorstwo może uzyskać efekty o charakterze przychodowym, związane z przyrostem wartości przychodów jak również może uzyskać efekty o charakterze kosztowym polegające na obniżeniu kosztów operacyjnych funkcjonowania firmy.

Przez realizację inwestycji o charakterze rzeczowym firma powoduje wzrost majątku firmy a tym samym jego wartości księgowej.

3. Uwarunkowania wyceny przedsiębiorstw

Szacowanie wartości przedsiębiorstwa odgrywa coraz istotniejszą rolę w procesie zarządzania finansami, w analizie szeroko pojętych przedsięwzięć inwestycyjnych czy restrukturyzacyjnych. Według A. Kameli – Sowińskiej „istota wyceny polega na dokonaniu pomiaru wartościowego przedsiębiorstwa i jego składników majątkowych oraz efektów ekonomicznych podjętych decyzji o takim stopniu jakości, który zapewni odbiorcom tych informacji możliwość oceny efektów działań podjętych w przeszłości i wyboru najkorzystniejszego wariantu decyzji w przyszłości.”¹⁰ „Wycena wartości jest procesem indywidualnym szacowania ceny za aktywa danego przedsiębiorstwa i korzyści osiągniętych z ich efektywnego gospodarowania.”¹¹

Nie ma jednej obiektywnej definicji i metody wyceny wartości przedsiębiorstwa. Wartość jest zawsze wielkością subiektywną, gdyż dane aktywa są warte tyle, ile jest za nie skłonny zapłacić nabywca. Zadaniem wyceny jest zatem zmniejszenie określenie najbardziej prawdopodobnej wartości przedsiębiorstwa przy maksymalnym ograniczeniu subiektywizmu. Na wartość wycenianego podmiotu wpływ mają również sytuacja ekonomiczna kraju, strategia rozwojowa firmy, atrakcyjność sektora, rynku, pracownicy, klienci itd.

W efekcie wyceny otrzymujemy wartość przedsiębiorstwa, która nie musi odpowiadać cenie, przy której zostanie zawarta ostateczna transakcja. Informacja płynąca z wyceny dla sprzedającego to minimalna cena, przy której może dokonać sprzedaży. Kupujący natomiast otrzymuje informację jaką maksymalną cenę może zaakceptować, aby nabyć dane przedsiębiorstwo. Szukana, rzeczywista wartość przedsiębiorstwa znajduje się między tymi dwoma wielkościami. Wycena przedsiębiorstwa nie jest celem samym w sobie. Jest to punkt wyjścia do dalszych negocjacji w zależności od celu, jakiemu ma ona służyć.

⁹ P. Szczepankowski, *Finanse przedsiębiorstwa. Teoria i praktyka*. Wydawnictwo Wyższej Szkoły Przedsiębiorczości i Zarządzania, Warszawa 1999, s. 136.

¹⁰ A. Kamela – Sowińska: *Wartość firmy*, PWE, Warszawa, 2001 r, s. 135.

¹¹ P. Szczepankowski: *Wycena i zarządzanie wartością przedsiębiorstwa*, PWN, Warszawa 2007 r, s. 186.

W literaturze przedmiotu można znaleźć wiele klasyfikacji przesłanek dokonywania wyceny. Najbardziej ogólny podział prezentuje D. Zarzecki.¹² W swojej pracy wyróżnia on dwie grupy przesłanek:

- grupę przesłanek związanych ze zmianami w strukturze własnościowej przedsiębiorstwa,
- grupę przesłanek wynikających z faktu istnienia przedsiębiorstwa, ale niewiązanych się bezpośrednio ze zmianami w strukturze własnościowej.

Do pierwszej autor zaliczył następujące okoliczności i zdarzenia:

- zamierzona sprzedaż przedsiębiorstwa lub jego części,
- zamierzony zakup przedsiębiorstwa lub jego części,
- transakcje kupna – sprzedaży między właścicielami danego przedsiębiorstwa,
- nacjonalizacja przedsiębiorstwa lub jego części,
- podział przedsiębiorstwa,
- fuzja z innymi podmiotami,
- wniesienie przedsiębiorstwa jako aport do innego przedsiębiorstwa,
- likwidacja przedsiębiorstwa.

Druga grupa zawiera następujące przesłanki:

- wybór strategii działania na podstawie kryterium wartości przedsiębiorstwa,
- ubezpieczenie majątku przedsiębiorstwa,
- ustalenie wartości odszkodowania,
- określenie wartości zabezpieczenia kredytu,
- aktualizacja wartości bilansowej aktywów (w tym wycena udziałów w spółkach),
- przekazanie lub przejęcie przedsiębiorstwa lub jego części w ramach umowy leasingu finansowego,
- ustalenie podatku od darowizny, spadku itd. Oraz opłaty skarbowej od transakcji kapitałowej, jeżeli przedmiotem tych czynności prawnych jest przedsiębiorstwo lub jego część,
- wprowadzenie wewnętrznego rozrachunku gospodarczego w odniesieniu do poszczególnych zakładów, wydziałów itp.

Ze względu na charakter stron zainteresowanych wynikami wyceny przesłanki można podzielić na trzy następujące grupy:

1. wewnętrzne – osobami zainteresowanymi wyceną są właściciele lub zarządzający przedsiębiorstwem,
2. zewnętrzne – rezultatem wycen zainteresowane są instytucjonalni i indywidualni inwestorzy rynku kapitałowego, organa podatkowe, sądowe i instytucje ubezpieczeniowe,
3. zewnętrznie – wewnętrzne – mają one związek z transakcjami kupna – sprzedaży i dzierżawy aktywów przedsiębiorstwa.

Motywy i cele wyceny decydują o metodzie wyceny wartości przedsiębiorstwa. Dokonując wyceny nie należy ograniczać zakresu badań tylko do samego przedsiębiorstwa lecz należy również zwrócić uwagę na następujące elementy:

¹² D. Zarzecki: *Metody wyceny przedsiębiorstw*, FRRwP, Warszawa, 1999, s. 43.

- ogólny stan i prognozy rozwoju gospodarki, w której działa wyceniany podmiot,
- stan rynku kapitałowego,
- dostępność oraz jakość informacji o wycenianym podmiocie,
- sytuację ekonomiczno – finansową wycenianej firmy,
- specyfikę biznesową i sektorową wycenianego przedsiębiorstwa.

Jedną z metod wyceny przedsiębiorstwa jest metoda aktywów netto. Metoda ta polega na wyznaczeniu wartości przedsiębiorstwa jako różnicy między wartością aktywów (zarówno trwałych jak i obrotowych) i wartością zobowiązań (zarówno długoterminowych jak i krótkoterminowych). Innymi słowy, księgowa wartość przedsiębiorstwa to odpowiednik bilansowy wartości jego kapitału własnego ewentualnie skorygowanego o część rezerw (zakres zależy od charakteru rezerw oraz prawdopodobieństwa ich wykorzystania). Jak podaje D. Zarzecki¹³ punktem wyjścia przy szacowaniu wartości jest bilans przedsiębiorstwa sporządzony na dzień wyceny lub na dzień najbliższy dacie wyceny. Wartości używane przy stosowaniu tej metody wynikają z przepisów prawa bilansowego, które regulują zasady wyceny poszczególnych składników aktywów.

Do podstawowych zalet metody aktywów netto należy zaliczyć przede wszystkim prostotę i szybkość uzyskania wyników wyceny przy ponoszeniu niewielkich kosztów z nią związanych. Umożliwia ona wstępny szacunek wartości przedsiębiorstwa, a jej wyniki mogą stanowić punkt wyjścia do wyceny innymi metodami.

Główna wada tej metody wyraża się brakiem zależności między wyceną bilansową a potencjałem przedsiębiorstwa do generowania dochodów w przyszłości. Mając na względzie regulacje rachunkowości, oparcie wyceny na wartościach historycznych można stwierdzić, iż metoda ta może doprowadzić do uzyskania wartości, które znacznie odbiegają.

4. Podsumowanie

Ekonomiści przez wiele lat za nadrzędny cel przedsiębiorstwa uważali maksymalizację zysku.

Jednak osiągnięcie zysku i jego maksymalizacja nie jest jedynym celem przedsiębiorstwa. Na przestrzeni lat poglądy na ten temat ulegały wielu przemianom. Obecnie jako główny cel istnienia przedsiębiorstwa uważa się maksymalizację jego wartości.

Wraz ze zmianą głównych celów przedsiębiorstwa dokonują się również zmiany sposobów i metod zarządzania. Osiąganie nadrzędnego celu przedsiębiorstwa jakim jest wzrost jego wartości spowodowało, że na początku lat osiemdziesiątych ubiegłego stulecia rozwinęła się koncepcja zarządzania wartością przedsiębiorstwa (Value – Based Management VBM).

Ogólnie można stwierdzić, iż główną cechą zarządzania przez wartość jest ukierunkowanie wszystkich procesów mających miejsce w przedsiębiorstwie na kreowanie wartości. Integruje ono misję, cele i strategie cząstkowe w jeden zwarty system. Jednym z tych procesów jest realizacja inwestycji rzeczowych. To inwestycje przyczyniają się do wzrostu przychodów generowanych przez przedsiębiorstwo, obniżenia kosztów operacyjnych a tym samym do zwiększenia rentowności i wartości przedsiębiorstwa. Przedstawiona w artykule metoda księgowa pomiaru wartości firmy w najprostszym sposobie przedstawia wpływ reali-

¹³ D. Zarzecki: *Metody wyceny przedsiębiorstw*, FRRwP, Warszawa 1999r, s.283.

zowanych inwestycji na wzrost wartości majątku firmy a tym samym na wzrost jego wartości księgowej.

5. Literatura

- [1] Black A., Wright P., Bachman J. E., *W poszukiwaniu wartości dla akcjonariuszy*, Dom Wydawniczy ABC, Warszawa 2005 [za] Pod red. W. Skoczylas, *Determinanty I modele wartości przedsiębiorstw*, PWE, Warszawa 2007.
- [2] Kamela – Sowińska A.: *Wartość firmy*, PWE, Warszawa, 2001.
- [3] Miles R.C., *Basic Business Appraisal*, John Wiley & Sons, New York 1984, s. 15 [za]
- [4] Nita B.: *Metody wyceny i kształtowania wartości przedsiębiorstwa*”, PWE, Warszawa 2007.
- [5] Rappaport A.: *Wartość dla akcjonariuszy. Poradnik menedżera i inwestora.*, WIG Press, Warszawa 1999, [za]G. Gołębiowski, P. Szczepankowski: *Analiza wartości przedsiębiorstwa*, Difin, Warszawa 2007.
- [6] Różański J., *Inwestycje rzeczowe w procesach rozwojowych przedsiębiorstw*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 1998.
- [7] Słownik języka polskiego, tom III, PWN, Warszawa 1981, s. 660.
- [8] Szczepankowski P., *Finanse przedsiębiorstwa. Teoria i praktyka*. Wydawnictwo Wyższej Szkoły Przedsiębiorczości i Zarządzania, Warszawa 1999.
- [9] Szczepankowski P.: *Wycena i zarządzanie wartością przedsiębiorstwa*, PWN, Warszawa 2007.
- [10] Walica H., *Zarządzanie strategiczne i polityka inwestycyjna przedsiębiorstwa. Metodyka opracowywania projektów inwestycyjnych oraz ich realizacja*. Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Katowicach, Katowice 1999.
- [11] Zarzecki D., *Metody wyceny przedsiębiorstw* ,Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa 1999.

Streszczenie

Uwarunkowania obecnej gospodarki jak również zmiany zachodzące w otoczeniu sprawiają, że funkcjonowanie i rozwój współczesnych przedsiębiorstw determinowane są przez synergiczne oddziaływanie wielu procesów i czynników. Bardzo popularny jest pogląd, że wzrost wartości przedsiębiorstwa staje się obecnie najważniejszym celem w perspektywie strategicznej, bowiem chcąc przetrwać i odnosić sukcesy na konkurencyjnym rynku, firmy są zmuszone do podejmowania działań, które zapewnią im trwałą przewagę nad rywalami.

Aby skutecznie zarządzać wartością przedsiębiorstwa należy zrozumieć od czego zależy wzrost wartości spółki. Jednym z głównych czynników wpływających na wartość są realizowane w firmie inwestycje rzeczowe. Ocena inwestycyjnych nośników wartości związana jest z oceną efektywności zarządzaniem aktywami i kierunkami zmian ich struktury. Dotychczasowe, a także planowane przyszłe decyzje inwestycyjne realizowane w aktywach firmy oraz ich efekty obserwowane w działalności operacyjnej przedsiębiorstwa, głównie w wielkości przychodów, kosztów, zysków i przepływów pieniężnych, będą oddziaływać na wartość całej spółki.

Słowa kluczowe: inwestycje, wartość firmy, inwestycje rzeczowe.

ASSETS INVESTMENTS AS DETERMINANTS OF INCREASE ENTERPRISE BOOK VALUE

Summary

Conditions of present economy and environment changes in an environment case that function and development of the enterprise are determined by influence of many processes and factors. Very popular view, that growth of the enterprises value is the most important strategic goal, because want to survive and achieve successes on the competitive market, the firms must take action, which assure them durable competitive advantage.

In order to effectively manage the value of enterprise it shall understand on what factors depend the increase enterprises value. One of the main factors which has influence on value are assets investment. The estimate evaluation of media investment is connected with estimate of efficiency assets governance and directions of the changes their structure. Existing and planned future investment decisions made in company assets and their effects observed in the operations of enterprises, mainly in the size of revenues, costs, profits and cash flows will affect the value of the entire company.

Keywords: investment, enterprise value, assets investment.

Translated by Grażyna Witoszek

GRAŻYNA WITOSZEK

Gliwicka Wyższa Szkoła Przedsiębiorczości

e-mail: wig2@op.pl

