

 WYDAWNICTWO
UNIwersYTETU
ŁÓDZKIEGO

Ewa Śnieżek



Przepływy pieniężne

na tle innych mierników
dokonań w dobie
zrównoważonego rozwoju

Przepływy pieniężne

na tle innych mierników
dokonań w dobie
zrównoważonego rozwoju



WYDAWNICTWO
UNIWERSYTETU
ŁÓDZKIEGO

Ewa Śnieżek

Przepływy pieniężne

na tle innych mierników
dokonań w dobie
zrównoważonego rozwoju



WYDAWNICTWO
UNIwersYTETU
ŁÓDZKIEGO

Łódź 2025

Ewa Śnieżek (ORCID: 0000-0003-0623-576X)
Uniwersytet Łódzki, Wydział Zarządzania, Katedra Rachunkowości
90-237 Łódź, ul. Matejki 22/26

RECENZENCI

Marzena Remlein, Jolanta Chluska

REDAKTOR INICJUJĄCY

Katarzyna Włodarczyk

OPRACOWANIE REDAKCYJNE

Izabela Baran

SKŁAD I ŁAMANIE

PAJ-Press

KOREKTA TECHNICZNA

Elżbieta Pich

PROJEKT OKŁADKI

Anna Nachowska, PracowniaKsiazki.pl

Zdjęcie wykorzystane na okładce: © Vecteezy.com

© Copyright by Ewa Śnieżek, Łódź 2025
© Copyright for this edition by Uniwersytet Łódzki, Łódź 2025

<https://doi.org/10.18778/8331-790-8>

Wydane przez Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego
Wydanie I. W.11741.25.0.M

Ark. wyd. 13,0; ark. druk. 13,625

ISBN 978-83-8331-789-2
e-ISBN 978-83-8331-790-8

Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego
90-237 Łódź, ul. Matejki 34A
www.wydawnictwo.uni.lodz.pl
e-mail: ksiegarnia@uni.lodz.pl
tel. 42 635 55 77

Spis treści

Spis skrótów	7
Wstęp	9
Rozdział 1	
Zrównoważony rozwój w globalnej gospodarce	19
1.1. Ewolucja złożoności działalności gospodarczej	19
1.2. Wpływ koncepcji zrównoważonego rozwoju na działalność biznesową	28
1.3. Mierniki finansowe na tle współczesnych zmian w priorytetach biznesu	38
Rozdział 2	
Przepływy pieniężne jako fundament działalności gospodarczej	49
2.1. Przepływy pieniężne w przedsiębiorstwie	49
2.2. Nieregularność przepływów pieniężnych	63
2.3. Przepływy pieniężne – przegląd literatury przedmiotu i badań	68
Rozdział 3	
Wybrane narzędzia analizy strumieni pieniężnych w przedsiębiorstwie	81
3.1. Znaczenie wskaźników <i>cash flow</i> w ocenie kondycji finansowej jednostki gospodarczej	81
3.2. Operacyjne przepływy pieniężne jako kluczowy wskaźnik pieniężny	91
3.3. Wolne przepływy pieniężne jako pieniężna miara dokonań przedsiębiorstwa	102
Rozdział 4	
Badanie współzależności między miernikami pieniężnymi a innymi wskaźnikami dokonań	115
4.1. Badania Ch. Mulforda jako podstawa do formułowania hipotez badawczych	115
4.2. Autorska propozycja zestawu wskaźników	129
4.3. Organizacja i metodyka badania	140
4.4. Badanie właściwe i wnioski z badania	146
Zakończenie	179

6 Spis treści

Bibliografia	187
Źródła internetowe	205
Załącznik	
Lista spółek z indeksów WIG30 i WIG40 wybranych do badania	209
Spis tabel	211
Spis schematów	215
Spis wykresów	217

Spis skrótów

Skrót	Rozwinięcie skrótu w języku angielskim	Rozwinięcie skrótu w języku polskim
CAPEX	Capital Expenditure	Nakłady inwestycyjne na aktywa trwałe
CCC	Cash Conversion Cycle	Cykl konwersji środków pieniężnych
CCDC	Current Cash Debt Coverage Ratio	Wskaźnik pieniężnego pokrycia bieżących zobowiązań
CSRD	Corporate Sustainability Reporting Directive	Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2022/2464 z dnia 14 grudnia 2022 roku dotycząca sprawozdawczości w zakresie zrównoważonego rozwoju
DCF	Discounted Cash Flow	Zdyskontowane przepływy pieniężne
EBIT	Earnings before Interest and Taxes	Zysk operacyjny przed opodatkowaniem i odsetkami
EBITDA	Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization	Zysk operacyjny przed potrąceniem odsetek od zaciągniętych zobowiązań, podatków, amortyzacji wartości niematerialnych i prawnych oraz amortyzacji rzeczowych aktywów trwałych
ERP	Enterprise Resource Planning	Kompleksowy system zarządzania przedsiębiorstwem
ESG	Environmental, Social, and Governance	Środowisko, społeczeństwo i ład korporacyjny
ESRS	European Sustainability Reporting Standards	Europejskie Standardy Sprawozdawczości Zrównoważonego Rozwoju
FCF	Free Cash Flow	Wolne przepływy pieniężne
FCFDE	Free Cash Flows for Debt and Equity	Wolne przepływy pieniężne zarówno dla posiadaczy długu, jak i kapitału własnego
FCFE	Free Cash Flows for Equity	Wolne przepływy pieniężne dla właścicieli kapitału własnego

8 Spis skrótów

Spis skrótów cd.

Skrót	Rozwinięcie skrótu w języku angielskim	Rozwinięcie skrótu w języku polskim
FCFM	Free Cash Flow Margin	Marża wolnych przepływów pieniężnych
GRI	Global Reporting Initiative	Organizacja międzynarodowa wyznaczająca standardy raportowania zrównoważonego rozwoju
KPI	Key Performance Indicators	Kluczowe wskaźniki efektywności
NPS	Net Promoter Score	Wskaźnik rekomendacji netto
OCF	Operating Cash Flow	Operacyjne przepływy pieniężne
OCFM	Operating Cash Flow Margin	Marża operacyjnych przepływów pieniężnych
R&D	Research and Development	Badania i rozwój
ROE	Return on Equity	Zwrot z kapitału własnego
IFRS (S1, S2)	International Financial Reporting Standards S1, S2	Międzynarodowe Standardy Zrównoważonego Rozwoju (S1 i S2)
ISSB	International Sustainability Standards Board	Międzynarodowa Rada ds. Standardów Zrównoważonego Rozwoju

Wstęp

Ewolucja sprawozdawczości biznesowej znacząco wpłynęła na sposób, w jaki podmioty gospodarcze raportują swoją działalność. Od tradycyjnych raportów finansowych po nowoczesne raportowanie ESG oraz zintegrowane raporty – każda zmiana wynika z potrzeby większej transparentności, efektywności i lepszego zarządzania ryzykiem. Przedsiębiorstwa, które skutecznie wdrożyły nowoczesne standardy sprawozdawczości, zyskały przewagę konkurencyjną i lepszy dostęp do kapitału w dynamicznie zmieniającym się środowisku biznesowym.

Rachunkowość w trzecim tysiącleciu ewoluuje w odpowiedzi na dynamiczne zmiany gospodarcze, technologiczne i społeczne. Globalizacja, cyfryzacja, rosnące znaczenie zrównoważonego rozwoju oraz nowe regulacje kształtują współczesne systemy rachunkowości. Podmioty gospodarcze, audytorzy i instytucje regulujące dostosowują swoje działania tak, aby sprostać rosnącym wymaganiom dotyczącym transparentności, należytej staranności, szybkości przetwarzania danych oraz zintegrowanej analizy dokonań.

Rachunkowość i sprawozdawczość biznesowa odgrywają istotną rolę w dobie zrównoważonego rozwoju, co stanowi fundament transparentności i odpowiedzialności przedsiębiorstw wobec interesariuszy. Tradycyjnie rachunkowość koncentruje się głównie na wynikach finansowych podmiotów, lecz w ostatnich latach jej zakres znacząco się rozszerzył, obejmując także aspekty środowiskowe, społeczne oraz związane z ładem korporacyjnym (ESG – Environmental, Social, and Governance).

Współczesne przedsiębiorstwa, niezależnie od branży, stają w obliczu rosnących oczekiwań ze strony regulatorów, inwestorów, konsumentów oraz społeczeństwa. Coraz częściej wymagane jest, aby raportowały nie tylko swoje wyniki finansowe, ale również wpływ na środowisko i społeczność. Wprowadzenie standardów raportowania ESG, takich jak Global Reporting Initiative (GRI), Sustainability Accounting Standards Board (SASB) czy Europejskie Standardy Sprawozdawczości Zrównoważonego Rozwoju (*European Sustainability Reporting Standards* – ESRS), oblige organizacje do szczegółowego ujmowania w swoich sprawozdaniach informacji na temat emisji gazów cieplarnianych, polityki zatrudnienia, etyki biznesowej czy strategii przeciwdziałania zmianom klimatycznym.

Jednym z najważniejszych wyzwań, przed jakimi stoi rachunkowość w kontekście zrównoważonego rozwoju, jest właściwe ujmowanie kosztów i korzyści związanych z działaniami proekologicznymi oraz społecznymi. Tradycyjne modele rachunkowości finansowej, bazujące na zasadach historycznego kosztu i wartości godziwej, przestają wystarczać do pełnego uchwycenia rzeczywistego wpływu działalności gospodarczej na otoczenie. W związku z tym rozwija się koncepcja rachunkowości zrównoważonej, która uwzględnia np. koszty zewnętrzne związane z degradacją środowiska czy społeczne skutki działań przedsiębiorstw.

Unia Europejska poprzez takie inicjatywy, jak Taksonomia UE, Dyrektywa CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive) czy ESRS, nakłada na przedsiębiorstwa dodatkowe obowiązki ujawniania informacji dotyczących ich działań związanych ze zrównoważonym rozwojem. Oznacza to, że organizacje muszą nie tylko dostosować swoje systemy rachunkowości, ale także wdrożyć nowe metody pomiaru i analizy danych, aby sprostać tym wymaganiom. Inwestorzy coraz częściej analizują nie tylko wskaźniki finansowe spółek, ale też ich strategie ESG, co wpływa na dostępność kapitału i wycenę rynkową przedsiębiorstw. Wprowadzenie standardów takich jak IFRS S1 i S2 (*International Financial Reporting Standards*, opracowanych przez International Sustainability Standards Board – ISSB), ma na celu ujednolicenie i zwiększenie transparentności raportowania, co ułatwi podejmowanie świadomych decyzji inwestycyjnych. Podsumowując, rachunkowość i sprawozdawczość biznesowa w dobie zrównoważonego rozwoju przechodzą istotną transformację, dostosowując się do nowych wyzwań i oczekiwań rynku. Organizacje, które skutecznie wdrożą odpowiednie praktyki w zakresie ESG, nie tylko spełnią wymagania regulacyjne, ale również uzyskają przewagę konkurencyjną, budując zaufanie interesariuszy i zwiększając swoją odporność na zmiany rynkowe. Wśród wielu wyzwań, przed którymi staje rachunkowość (w tym sprawozdawczość biznesowa) w trzecim tysiącleciu, do istotnych należą: automatyzacja i cyfryzacja procesów rachunkowych, cyberbezpieczeństwo i ochrona danych, działanie w warunkach globalnych, zrównoważony rozwój, a także nieustanne zmiany regulacyjne i podatkowe.

Rachunkowość zmienia się zatem wraz z ewolucją społeczeństwa i rozwojem rzeczywistości gospodarczej, a jej metody i rozwiązania odzwierciedlają coraz to nowe potrzeby ekonomiczne i informacyjne otoczenia społeczno-gospodarczego. Obecnie podejmowane działania zmierzające w kierunku budowania raportów biznesowych mają na celu zmniejszenie do minimum asymetrii informacji otrzymywanych przez właścicieli i zarządy podmiotów. Redefiniowanie modelu sprawozdawczości finansowej oraz zmiany jej struktury i zakresu są uwarunkowane zmieniającymi się potrzebami informacyjnymi użytkowników sprawozdań. Nowe koncepcje raportów biznesowych promują nie tylko rozszerzenie zakresu informacji finansowej i zwiększenie jej przejrzystości, ale też kładą coraz większy nacisk na informacje niefinansowe oraz ocenę ryzyka związanego z działalnością podmiotów i ocenę kontroli tego ryzyka.

Przepływy pieniężne odgrywają istotną rolę w zarządzaniu finansami przedsiębiorstwa. Stanowią fundament oceny płynności, rentowności i zdolności podmiotu gospodarczego do regulowania zobowiązań. Pomiar i analiza przepływów pieniężnych stają się istotnym wyzwaniem w obliczu rosnącej złożoności działalności gospodarczej, globalizacji oraz niestabilnych warunków rynkowych. Współczesne przedsiębiorstwa muszą stosować zaawansowane narzędzia analizy finansowej, aby efektywnie zarządzać kapitałem i minimalizować ryzyko utraty płynności. W przeciwieństwie do wyniku finansowego, który może być kształtowany przez różne zasady rachunkowości, *cash flow* daje realny obraz kondycji finansowej podmiotu. Nadwyżka środków pieniężnych zapewnia stabilność operacyjną, podczas gdy deficyt może prowadzić do problemów z wypłacalnością¹.

Niezgodność (naturalna zresztą w kontekście zasad: memoriałowej i kasowej) między wynikiem finansowym a przepływami pieniężnymi powoduje konieczność monitorowania różnych obszarów i wskaźników pomiaru dokonań w celu uzyskania pełniejszej kontroli nad podstawowymi zasobami i strumieniami finansowymi oraz kapitałowymi w podmiocie gospodarczym. Czynniki zewnętrzne, takie jak inflacja, kursy walutowe, zmiany stóp procentowych czy kryzysy gospodarcze, mogą znacząco wpływać na *cash flow* organizacji. Przedsiębiorstwa działające na rynkach międzynarodowych muszą uwzględniać ryzyko walutowe oraz politykę monetarną krajów, w których prowadzą działalność. Aby skutecznie zarządzać przepływami pieniężnymi, podmioty gospodarcze stosują w analizach kluczowe wskaźniki pieniężne, m.in. *Operating Cash Flow* (OCF), *Free Cash Flow* (FCF) czy *Cash Conversion Cycle* (CCC).

Nowoczesne organizacje wykorzystują zaawansowane modele predykcyjne do prognozowania *cash flow*, a automatyzacja i systemy zarządzania przepływami pieniężnymi, tj. systemy ERP (np. SAP, Oracle) oraz oprogramowanie do zarządzania płynnością (np. CashForce, Kyriba), umożliwiają monitoring *cash flow* w czasie rzeczywistym, integrację informacji finansowych i optymalizację strategii płatniczych.

Właściwe zarządzanie przepływami pieniężnymi pozwala nie tylko na uniknięcie problemów finansowych, ale także na długoterminowy rozwój i stabilność działalności. W obecnej rzeczywistości gospodarczej miary dokonań finansowe i niefinansowe wiążą się nierozdzielnie ze sobą, stanowiąc wspólną platformę zarządzania zrównoważoną gospodarką i odpowiedzialnym społecznie biznesem.

Współczesne przedsiębiorstwa funkcjonują w dynamicznym i konkurencyjnym środowisku, w którym skuteczność zarządzania i podejmowania decyzji jest najistotniejsza dla osiągnięcia sukcesu na turbulentnym rynku. Jednym z podstawowych narzędzi wspierających ten proces jest monitorowanie mierników dokonań (*Performance Metrics*) oraz kluczowych wskaźników efektywności

1 Obecnie główne wyzwania dotyczące monitorowania i analizy przepływów pieniężnych to przede wszystkim zbyt długi cykl konwersji środków pieniężnych, nieefektywne zarządzanie należnościami i zobowiązaniami, a także wysokie koszty obsługi zadłużenia.

(*Key Performance Indicators* – KPI). Regularna analiza KPI pozwala oceniać kondycję finansową, identyfikować obszary wymagające poprawy oraz podejmować strategiczne decyzje oparte na zgromadzonych i przeanalizowanych informacjach. Korzyści wynikające z monitorowania KPI to przede wszystkim: lepsze podejmowanie decyzji, wzrost efektywności operacyjnej, pomiar postępów w realizacji strategii, wspieranie kultury organizacyjnej opartej na wynikach, a także zwiększenie przewagi konkurencyjnej. Odpowiedni dobór, analiza i interpretacja wskaźników efektywności pozwalają organizacjom na lepsze podejmowanie decyzji, optymalizację operacyjną oraz zwiększenie konkurencyjności. W erze cyfryzacji i zaawansowanych narzędzi analitycznych podmioty, które skutecznie wykorzystują KPI, mają przewagę w dynamicznie zmieniającym się otoczeniu biznesowym.

W świetle powyższych rozważań można określić podstawowe przesłanki podjęcia w niniejszym opracowaniu problematyki przepływów pieniężnych na tle innych mierników dokonań w warunkach zrównoważonego rozwoju:

1. w warunkach zrównoważonego rozwoju płynność finansowa i zdolność do generowania dodatnich przepływów pieniężnych są kluczowe dla długoterminowej działalności przedsiębiorstw;
2. wskaźniki oparte na zysku netto, EBIT (*Earnings before Interest and Taxes*) czy ROE (*Return on Equity*) nie zawsze uwzględniają aspekty zrównoważonego rozwoju;
3. organizacje raportują informacje niefinansowe, a przepływy pieniężne mogą odzwierciedlać rzeczywiste korzyści płynące z wdrażania strategii ESG (np. inwestycje w ekologiczne technologie mogą początkowo obniżyć zyski, ale poprawić przepływy pieniężne w długim okresie);
4. analiza przepływów pieniężnych pozwala ocenić, czy organizacja jest w stanie generować zrównoważone korzyści ekonomiczne, jednocześnie znajdując środki do realizacji celów społecznych i ekologicznych;
5. coraz większa grupa interesariuszy (a szczególnie inwestorzy) zwraca uwagę na stabilność finansową przedsiębiorstw w kontekście zrównoważonego rozwoju, a przepływy pieniężne stanowią jedno z najważniejszych narzędzi oceny ich rzeczywistej kondycji finansowej i zdolności do długoterminowego funkcjonowania, a także wskazują na możliwość gwarancji finansowania i realizacji celów ESG.

Podjęcie rozważań na ten temat pozwala na pokazanie synergii między finansami a zrównoważonym rozwojem oraz określenie, w jakim stopniu przepływy pieniężne mogą odzwierciedlać efektywność organizacji w kontekście tradycyjnych mierników finansowych.

U podstaw opracowania leży głębokie przekonanie autorki o istotnej roli przepływów pieniężnych w ocenie skuteczności działania organizacji. Stabilne przepływy pieniężne są warunkiem *sine qua non* długoterminowego funkcjonowania przedsiębiorstwa w warunkach zrównoważonego rozwoju. Oznacza to, że bez odpowiedniego zarządzania przepływami finansowymi nawet organizacje z silnymi

strategiami ESG czy wysokimi wynikami finansowymi mogą mieć trudności z realizacją założonych celów.

Celem głównym opracowania jest identyfikacja oraz empiryczna weryfikacja roli przepływów pieniężnych jako kluczowych mierników oceny dokonań i kondycji finansowej przedsiębiorstw w kontekście współczesnych zmian w priorytetach działalności gospodarczej wynikających z implementacji zasad zrównoważonego rozwoju.

W opracowaniu podjęto próbę pokazania, że mierniki oparte na przepływach pieniężnych w połączeniu z innymi, odpowiednio dobranymi miarami mają istotną wartość informacyjną w ocenie trwałości i jakości dokonań przedsiębiorstw, szczególnie w warunkach zwiększonej presji na przejrzystość finansową i odpowiedzialność społeczną podmiotów gospodarczych.

Realizację podstawowego celu pracy ułatwia określenie jej celów cząstkowych:

- podkreślenie roli czynników ESG w ocenie efektywności przedsiębiorstw, poprzez pokazanie ewolucji kontekstu funkcjonowania przedsiębiorstw w globalnej gospodarce, w której rosnące znaczenie zrównoważonego rozwoju wpływa na redefinicję celów i mierników sukcesu działalności biznesowej;
- wskazanie znaczenia przepływów pieniężnych jako istotnego miernika stabilności finansowej i zdolności organizacji do długoterminowego funkcjonowania, z uwzględnieniem ich charakterystyki, nieregularności oraz stanu wiedzy teoretycznej i empirycznej w tym zakresie;
- porównanie wskaźników opartych na przepływach pieniężnych z innymi wskaźnikami finansowymi, z uwzględnieniem ich ograniczeń, w kontekście zrównoważonego rozwoju, zwłaszcza ich zdolności do uzupełniania tradycyjnych mierników finansowych;
- opracowanie i zastosowanie autorskiego zestawu wskaźników mierzących współzależność pomiędzy przepływami pieniężnymi a innymi miernikami efektywności, z uwzględnieniem wniosków z literatury i wyników własnych badań empirycznych;
- próba empirycznej weryfikacji istnienia statystycznie istotnej współzależności między miarami dokonań opartymi na przepływach pieniężnych (OCF i FCF) i innymi miarami dokonań podmiotów gospodarczych.

W niniejszym opracowaniu zastosowano następujące metody badawcze:

- metodę rozległych studiów literaturowych – została nimi objęta polska i anglojęzyczna literatura przedmiotu; jej wieloletnie studiowanie oraz praktyczne weryfikowanie różnych rozwiązań w zakresie sprawozdawczości przepływów pieniężnych pozwoliły autorce na wypracowanie własnych opinii i podejść;
- metodę obserwacyjną – rejestracji określonych faktów i ujmowania ich we wzajemnych związkach i zależnościach, w celu zawężenia problematyki badawczej, co w niniejszej pracy sprowadza się do identyfikacji i analizy ogólnych i szczegółowych rozwiązań w zakresie stosowania mierników pomiaru dokonań podmiotów gospodarczych, ze szczególnym uwzględnieniem miar pieniężnych;

- badanie empiryczne – na danych wtórnych, przy zastosowaniu narzędzi statystycznych (omówionych w rozdziale ostatnim). W badaniu wykorzystano statystyki opisowe, w tym: średnią, medianę, min. i max., a następnie test Shapiro–Wilka, współczynnik korelacji rang Spearmana Z z transformacją Fishera, test H Kruskala–Wallisa, test D Dunna z korektą Bonferroniego oraz test post-hoc dla testu H Kruskala–Wallisa.

Na podstawie przedstawionego celu pracy, celów szczegółowych oraz metod badawczych autorka zidentyfikowała lukę badawczą, czyli obszar wymagający dalszych badań, który można sformułować następująco: pomimo rosnącego znaczenia zrównoważonego rozwoju w strategiach przedsiębiorstw, w literaturze przedmiotu wciąż brakuje kompleksowych i empirycznych analiz, które badałyby współzależności między miarami dokonań opartymi na przepływach pieniężnych (takimi jak OCF i FCF) a innymi wskaźnikami efektywności – zarówno finansowymi (np. EBITDA, stosunek nakładów inwestycyjnych do przychodów, relacja zobowiązań do kapitału własnego), jak i niefinansowymi (np. wskaźniki ESG czy wskaźniki zrównoważonego rozwoju). Dotychczasowe badania koncentrują się zazwyczaj na pojedynczych miernikach, pomijając wielowymiarowe podejście integrujące różne aspekty oceny efektywności i wartości przedsiębiorstwa w kontekście współczesnych wyzwań, takich jak zrównoważony rozwój i odpowiedzialne zarządzanie kapitałem. Brakuje także pogłębionych analiz statystycznych, które ukazywałyby spójność, wiarygodność i przydatność tych wskaźników w całościowej ocenie kondycji finansowej i operacyjnej, zwłaszcza w odniesieniu do sektorów szczególnie wrażliwych ekologicznie i społecznie.

Osiągnięciu przyjętego celu opracowania została podporządkowana jej struktura. Praca obejmuje wstęp, cztery rozdziały i zakończenie.

W rozdziale pierwszym przedmiotem rozważań jest zrównoważony rozwój w globalnej gospodarce. Pokazano szerokie tło procesów kształtujących ewolucyjne zmiany w złożoności działalności gospodarczej. Omówiono również wpływ koncepcji zrównoważonego rozwoju na działalność biznesową w kontekście przemian zachodzących w otoczeniu zewnętrznym i wewnątrz podmiotu gospodarczego, podkreślając wpływ takich czynników, jak globalizacja, cyfryzacja czy rosnąca presja społeczna i środowiskowa. Przeanalizowano wpływ koncepcji zrównoważonego rozwoju na praktyki biznesowe, w tym rosnącą rolę wskaźników ESG i potrzebę integracji danych finansowych i niefinansowych. Podkreślono też, że tradycyjne mierniki finansowe, takie jak zysk netto czy rentowność, pozostają istotne, ale wymagają uzupełnienia o bardziej złożone i mniej podatne na manipulację wskaźniki, jakimi są miary oparte na przepływach pieniężnych. W rozdziale pierwszym przedstawiono zatem ogólne zmiany w działalności gospodarczej (ewolucja złożoności), następnie wpływ koncepcji zrównoważonego rozwoju na te zmiany (kontekst społeczno-środowiskowy), aby pokazać, jak omawiane zmiany wpływają na stosowane mierniki efektywności (perspektywa finansowa i strategiczna).

W rozdziale drugim omówiono przepływy pieniężne jako fundament działalności gospodarczej. Przedstawiono przepływy pieniężne w przedsiębiorstwie w kontekście różnych obszarów działalności i aspektów oceny dokonań podmiotów gospodarczych. Poświęcono też uwagę problematyce nieregularności przepływów pieniężnych oraz dokonano przeglądu literatury przedmiotu i badań na temat przepływów pieniężnych. Rozważania zawarte w rozdziale drugim przeprowadzono przede wszystkim na podstawie literatury anglo-amerykańskiej i polskiej. Taka kolejność podrozdziałów pozwoliła na przedstawienie istoty przepływów pieniężnych w działalności gospodarczej, następnie ich praktycznych i dynamicznych aspektów (nieregularność), aby na podstawie w ten sposób określonego aktualnego stanu wiedzy dokonać przeglądu literatury i badań w tym zakresie. Umieszczenie przeglądu na końcu rozdziału było celowe, bo umożliwiło identyfikację luki badawczej i uzasadnienie celów badania opisanego w rozdziale czwartym.

Przedmiotem rozważań w rozdziale trzecim są narzędzia badania relacji memoriałowo-kasowych w przedsiębiorstwie. Omówiono tu znaczenie wskaźników *cash flow* w ocenie kondycji finansowej jednostki gospodarczej, a następnie przedstawiono kolejno operacyjne przepływy pieniężne i wolne przepływy pieniężne jako kluczowe wskaźniki pieniężne. Skoncentrowano się na OCF jako ważnym źródle generowania środków pieniężnych, pokazując ich znaczenie dla bieżącej działalności operacyjnej oraz zdolności przedsiębiorstwa do utrzymania płynności finansowej. W ostatnim podrozdziale omówiono wolne przepływy pieniężne (FCF), które stanowią bardziej zaawansowaną miarę oceny efektywności przedsiębiorstwa. FCF obejmują przepływy operacyjne i inwestycyjne, a zatem dają szerszy i bardziej kompleksowy obraz kondycji przedsiębiorstwa. W ten sposób podrozdziały tworzą układ hierarchiczny – od ogólnego znaczenia wskaźników, przez kluczowe przepływy operacyjne, po zaawansowane narzędzia analizy w postaci wolnych przepływów pieniężnych. W przeprowadzonych w rozdziale rozważaniach podkreślono, że omawiane wskaźniki nie tylko dostarczają informacji o bieżącej płynności jednostki, ale również są przydatne w ocenie jej efektywności operacyjnej, zdolności inwestycyjnych oraz poziomu ryzyka finansowego (przepływy pieniężne są trudniejsze do zmanipulowania niż tradycyjne mierniki memoriałowe, co czyni je bardziej wiarygodnym źródłem informacji dla analityków i inwestorów).

W rozdziale czwartym przedstawiono wyniki badań przeprowadzonych przez autorkę w latach 1995–2025, które dotyczyły empirycznej weryfikacji istnienia statystycznie istotnej współzależności między miarami dokonań opartymi na przepływach pieniężnych (OCF i FCF) i innymi miarami dokonań podmiotów gospodarczych. Zaprezentowano cel, metodykę i organizację badania. Opisano jego wyniki oraz sformułowano wnioski z niego płynące. Prezentację badania właściwego poprzedzono przedstawieniem zarysu badań prowadzonych przez Ch. Mulforda jako podstawy do formułowania hipotez badawczych. Badania Mulforda dostarczają nie tylko kontekstu naukowego, ale również inspiracji badawczej – punktu wyjścia do sformułowania hipotez, które będą weryfikowane w omawianym tu badaniu.

Rozdział czwarty to najważniejsza część pracy, poświęcona empirycznej analizie współzależności między przepływami pieniężnymi a wybranymi miernikami efektywności operacyjnej i strukturalnej przedsiębiorstw, takimi jak EBITDA, relacja nakładów inwestycyjnych do przychodów oraz stosunek zobowiązań do kapitału własnego. Oparcie analizy na dorobku Mulforda umożliwiło sformułowanie i weryfikację hipotez badawczych dotyczących siły i charakteru powiązań pomiędzy tymi wskaźnikami. W rozdziale tym przedstawiono autorską propozycję zestawu mierników służących do oceny dokonań podmiotów gospodarczych, ze szczególnym uwzględnieniem przepływów pieniężnych, także w kontekście współczesnych wyzwań zrównoważonego rozwoju. Opracowany zestaw stanowi w zamyśle autorki punkt wyjścia do połączenia w przyszłych badaniach tradycyjnych wskaźników finansowych z miernikami uwzględniającymi aspekty środowiskowe, społeczne i ładu korporacyjnego (ESG), co odpowiada rosnącemu znaczeniu odpowiedzialności biznesu we współczesnej gospodarce. Dobór mierników w proponowanym zestawie wynika ze specyfiki analizowanego obszaru, analizy literatury przedmiotu oraz doświadczeń praktycznych autorki. Przeprowadzone w rozdziale czwartym badania wykazały, że przepływy pieniężne rzeczywiście odgrywają istotną rolę jako wskaźnik efektywności, który jest w stanie lepiej odzwierciedlać realną kondycję przedsiębiorstwa niż pojedyncze miary finansowe, zwłaszcza w kontekście wyzwań zrównoważonego rozwoju.

W zakończeniu pracy sformułowano główne wnioski oraz przedstawiono w zarysie rekomendacje i perspektywy dalszego rozwoju sprawozdawczości przepływów pieniężnych.

W niniejszej rozprawie zostały podjęte wątki, które świadomie ujęto w sposób syntetyczny, przedstawiono w postaci wybranych poglądów opisywanych szeroko w literaturze przedmiotu (np. rozważania dotyczące zrównoważonego rozwoju, problematyki ESG i wskaźników niefinansowych). Dalsze rozwijanie takich zagadnień nie miało znaczenia z punktu widzenia podstawowego celu pracy. Nie poruszono również wielu zagadnień niezwykle ważnych w nauce i praktyce rachunkowości, ale mniej lub wręcz nieistotnych z punktu widzenia założonego celu, np. nie omawiano szczegółowo teorii leżących u podstaw przedmiotowych zagadnień, koncentrując się przede wszystkim na ich wymiarze praktycznym oraz empirycznym zastosowaniu w działalności gospodarczej.

Reasumując, niniejsze opracowanie obejmuje wieloaspektowe przedstawienie problematyki zastosowania mierników pieniężnych do oceny kondycji finansowej podmiotów gospodarczych, w kontekście innych miar dokonań. Rozważania przeprowadzono na tle współczesnych wyzwań dla sprawozdawczości biznesowej w nurcie zrównoważonego rozwoju. Monografia stanowi zwięźlenie wieloletnich badań naukowych oraz doświadczeń praktycznych autorki, obejmujących szeroko pojętą problematykę raportowania biznesowego, w szczególności dotyczącego przepływów pieniężnych, a także zagadnień związanych ze społeczną odpowiedzialnością biznesu i zrównoważonym rozwojem. Zainteresowania te zawoocowały zarówno przygotowaniem rozprawy doktorskiej (opublikowanej przed

wprowadzeniem po raz pierwszy do ustawy o rachunkowości obowiązku sprawozdawczego rachunku przepływów pieniężnych), jak i opracowywaniem na zlecenie Ministerstwa Finansów Krajowego Standardu Rachunkowości dotyczącego sprawozdania z przepływów pieniężnych, a ponadto wydaniem rozprawy habilitacyjnej, w której zaproponowane zostały spójne ramy modelu prezentacji przepływów pieniężnych jednostki gospodarczej jako integralnego elementu raportu biznesowego. Autorka w swoich licznych publikacjach naukowych podejmowała zarówno kwestie metodologiczne, jak i praktyczne związane z analizą, interpretacją oraz wykorzystaniem informacji o przepływach pieniężnych, wskazując na ich zasadniczą rolę w ocenie sytuacji finansowej przedsiębiorstw. Uzupełnieniem dorobku są badania dotyczące społecznej odpowiedzialności biznesu i zrównoważonego rozwoju, pokazujące potrzebę integrowania informacji finansowej i niefinansowej w ocenie działalności przedsiębiorstw w kontekście współczesnych wyzwań gospodarczych. W odczuciu autorki opracowanie wypełnia częściowo lukę badawczą, jednocześnie nawiązując do dorobku w omawianej dziedzinie.

Rozdział 1

Zrównoważony rozwój w globalnej gospodarce

1.1. Ewolucja złożoności działalności gospodarczej

Przedsiębiorstwa są integralnym elementem systemu polityczno-gospodarczego i tak jak on ewoluują, podlegając przeobrażeniom wynikającym z dynamicznych zmian struktury i cech szczególnych otoczenia. Wielu autorów traktuje przedsiębiorstwo¹ jako system, a jednym z ważniejszych założeń myślenia systemowego jest stwierdzenie, że struktura systemu determinuje i określa jego zachowanie. Myślenie systemowe to swoiste wsparcie procesu zrównoważonego rozwoju. Perspektywa systemowa buduje bowiem świadomość przebiegu procesu zrównoważonego rozwoju, co pozwala na identyfikację określonych wzorców i trendów, które tworzą strukturę systemu zarówno w skali makro, jak i mikro.

Istotne jest zrozumienie powiązań i relacji pomiędzy elementami systemu. Perspektywa systemowa pozwala również na spojrzenie w przeszłość, dzięki czemu trendy stają się bardziej widoczne. Wzorce i trendy powstają w wyniku wzajemnego oddziaływania elementów systemu i stanowią o jego funkcjonowaniu. Pojęcie systemowe ma szczególne znaczenie w przypadku systemów złożonych,

1 W niniejszym opracowaniu stosuje się termin „przedsiębiorstwo”, wprowadzając zamiennie sformułowania: „podmiot” (gospodarczy), „jednostka” (gospodarcza), czasem „firma” czy „organizacja”. Odnosi się to również do dużych grup kapitałowych. Autorka zdaje sobie sprawę z istnienia różnic terminologicznych między tymi pojęciami: „przedsiębiorstwo” należy rozumieć jako zorganizowaną jednostkę prowadzącą działalność gospodarczą, a „firmę” jako nazwę, pod którą przedsiębiorstwo działa w obrocie prawnym. Natomiast pojęcia „podmiot”, „jednostka” i „organizacja” są stosowane w odniesieniu do szerzej rozumianych uczestników życia gospodarczego, w zależności od kontekstu. Jednakże z punktu widzenia rozważań merytorycznych zawartych w niniejszej pracy zamienne stosowanie wymienionych pojęć jest dopuszczalne.

Bibliografia

- Adamczyk J., Nitkiewicz T. (2007), *Programowanie zrównoważonego rozwoju przedsiębiorstw*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa.
- Adame K.W., Koski J.L., Lem K.W., McVay S.E. (2023), Free cash flow disclosure in earnings announcements, *Journal of Financial Reporting*, 8(2), s. 1–23.
- Adhikari A., Duru A. (2006), Voluntary disclosure of free cash flow information, *Accounting Horizons*, 20(4), s. 311–332.
- Akbar S., Shah S.Z.A., Stark A.W. (2011), The value relevance of cash flows, current accruals, and non-current accruals in the UK, *International Review of Financial Analysis*, 20(1), s. 311–319.
- Ali U., Ormal L., Ahmad F. (2018), Impact of free cash flow on profitability of the firms in automobile sector, *Journal of Economics and Management Sciences*, 1(1), s. 57–67.
- Ambreen S., Aftab J. (2016), Impact of free cash flow on profitability of firms listed in Karachi Stock Exchange, *Euro-Asian Journal of Economics and Finance*, 4(4), s. 113–122.
- Angela A., Hidayat V., Eunike E. (2023), Working capital management, free cash flow, profitability and firm value, *Jurnal Proaksi*, 10(2), s. 172–181.
- Antonowicz P., Próchniak J., Sadkowska J. (red.), (2020), *Zarządzanie rozwojem przedsiębiorstwa. Perspektywa nauki i praktyki gospodarczej*, t. 2, Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk.
- Baldwin R. (2016a), *The Great Convergence: Information Technology and the New Globalization*, Harvard University Press, Boston.
- Baldwin R. (2016b), The World Trade Organization and the future of multilateralism, *Journal of Economic Perspectives*, 30(1), s. 95–116.
- Banaszkiewicz A., Makowska E. (2012), Społeczna odpowiedzialność biznesu w kontekście wybranych aspektów kulturowych XXI stulecia, *Copernican Journal of Finance & Accounting*, 1(1), s. 9–21.
- Bank Światowy (2021), *World Development Indicators 2021*, World Bank, Washington.
- Bansal P., DesJardine M.R. (2014), Business sustainability: It is about time, *Strategic Organization*, 12(1), s. 70–78.
- Bansal P., Song H.-C. (2017), Similar but not the same: Differentiating corporate sustainability from corporate responsibility, *Academy of Management Annals*, 11(1), s. 105–149.
- Barlev B., Livnat J. (1986), The statement of changes in financial position: Its relationship with security prices, *Journal of Business Finance & Accounting* (lato), s. 223–238.

- Barlev B., Livnat J. (1990), The information content of funds statement ratios, *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 5(3) (lato), s. 411–431.
- Barth M.E., Clinch G., Israeli D. (2016), What do accruals tell us about future cash flows?, *Review of Accounting Studies*, 21(3), s. 768–807.
- Barth M.E., Cram D.P., Nelson K.K. (2001), Accruals and the prediction of future cash flows, *The Accounting Review*, 76(1), s. 27–58.
- Barua S., Saha A.T. (2015), Traditional ratios vs. cash flow based ratios: Which one is better performance indicator? *Advances in Economics and Business*, 3(6), s. 232–251.
- Beaver W.H. (1966), Financial ratios as predictors of failure, *Journal of Accounting Research*, 4, s. 71–111.
- Beaver W.H., Dukes R.E. (1972), Interperiod tax allocation, earnings expectations and the behavior of security prices, *Accounting Review* (kwiecień).
- Belidan M., Baghdad H. (2024), Navigating materiality in sustainability reporting: A scoping review of single and double materiality approaches, *Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości*, 48(4), s. 11–32.
- Bellovary J.L., Giacomino D.E., Akers M.D. (2007), A review of bankruptcy prediction studies: 1930 to present, *Journal of Financial Education*, 33, s. 1–42.
- Bhandari S.B., Adams M.T. (2017), On definition, measurement, and use of the free cash flow concept in financial reporting and analysis: A review and recommendations, *Journal of Accounting and Finance*, 17(1), s. 11–19.
- Białas S., Molek-Winiarska D., Pelc A. (2022), Kultura organizacyjna sprzyjająca poprawie dobrostanu pracowników, *Zarządzanie Zasobami Ludzkimi*, 150(1), s. 73–93.
- Bititci U.S., Turner T., Begemann C. (2000), Dynamics of performance measurement systems, *International Journal of Operations & Production Management*, 20(6), s. 692–704.
- Błaszkiwicz M., Kulas P. (2001), Analiza wskaźników wykorzystywanych w modelu cash flow, *Zeszyty Naukowe Akademii Ekonomicznej w Krakowie*, 559, s. 81–90.
- Bocken N.M.P., Short S.W., Rana P., Evans S. (2018), A literature and practice review to develop sustainable business model archetypes, *Journal of Cleaner Production*, 65(4), s. 42–56.
- Bolek M., Grosicki B. (2014). Prognozowanie cash flow w przedsiębiorstwach sektora innowacyjnego i tradycyjnego – analiza spółek notowanych na GPW w Warszawie, *Acta Universitatis Lodzensis. Folia Oeconomica*, 5(306), <https://czasopisma.uni.lodz.pl/foe/article/view/86> (dostęp: 12.01.2025).
- Bolibok P. (2015), Analiza porównawcza znaczenia wyników finansowych i przepływów pieniężnych dla wartości rynkowej w polskim sektorze bankowym, *Kwartalnik Kolegium Ekonomiczno-Społecznego. Studia i Prace*, 2(3), s. 51–62.
- Borys T. (2005), *Wskaźniki zrównoważonego rozwoju*, Wydawnictwo Ekonomia i Środowisko, Warszawa–Białystok.
- Bowden R.J., Posch P.N. (2011), The bonus pool, market to market and free cash flow: Producer surplus and its vesting in the financial markets, *Applied Financial Economics*, 21(24), s. 1843–1857.
- Bowen H.R. (1953), *Social Responsibilities of the Businessman*, Harper & Row, New York.

- Bowen R.M., Burgstahler R.M.D., Daley L.A. (1984), *Empirical evidence on the relationship between earnings, cash flows and cash flow surrogates*, School of Management, University of Minnesota (lipiec), s. 198–206.
- Bowen R.M., Burgstahler D., Daley L.A. (1986), Evidence on the relationships between earnings and various measures of cash flow, *Accounting Review*, 61(4) (październik).
- Bowen R.M., Burgstahler D., Daley L.A. (1987), The incremental information content of accrual versus cash flows, *Accounting Review*, 62(4) (październik), s. 723–747.
- Brealey R., Myers S., Marcus A. (2015), *Corporate Finance*, 8th ed., McGraw Hill, New York.
- Brigham E., Houston J. (2015), *Zarządzanie finansami*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Brochocka A. (2012), Zasady zrównoważonego rozwoju w świetle polityki ekologicznej Unii Europejskiej, *Acta Universitatis Nicolai Copernici. Oeconomia*, 43(1), s. 29–42.
- Brush T., Bromily P., Hendrickx M. (2000), The free cash flow hypothesis for sales growth and firm performance, *Strategic Management Journal*, 21(4), s. 455–472.
- Brycz B. (2010), Wolne przepływy pieniężne – brak zgodności w definiowaniu i pomiarze, *Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu*, 144, s. 42–51.
- Brycz B., Pauka M. (2012), Analysis of cash flow statement, *Nauki o Finansach / Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu*, 1(10), s. 131–140.
- Buckley P., Casson M. (2019), Decision-making in international business, *Journal of International Business Studies*, 50(8), s. 1424–1439.
- Buckley P.J., Ghauri P.N. (2004), Globalisation, economic geography and the strategy of multinational enterprises, *Journal of International Business Studies*, 35(2), s. 81–98.
- Burchard-Dziubińska M., Rzeńca A., Drzazga D. (2014), *Zrównoważony rozwój – naturalny wybór*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź.
- Caldara D., Iacoviello M. (2018), Measuring geopolitical risk, *American Economic Review*, 108(4–5), s. 1194–1225.
- Carlsaw C.A., Mills J.R. (1991), Developing ratios for effective cash flow statement analysis, *Journal of Accountancy*, 172(5), s. 63–70.
- Casey C.J., Bartczak N.J. (1985), Using operating cash flow data to predict financial distress: Some extensions, *Journal of Accounting Research*, 23(1) (wiosna).
- Casey R.J., Ruch G. (2023), Are earnings better than cash flows at predicting future cash flows? Evidence from apples-to-apples comparisons, *Review of Accounting Studies*, 29(4), s. 3218–3257.
- Cheng C., Liu T., Schaefer T.F. (1996), Earnings permanence and the incremental information content of cash flows from operations, *Journal of Accounting Research*, 34, s. 173–181.
- Cheng C.S., Hollie D. (2008), Do core and non-core cash flows from operations persist differentially in predicting future cash flows? *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 31(1), s. 29–53.
- Cheng C.S.A., Yang S.S.M. (2003), The incremental information content of earnings and cash flows from operations affected by their extremity, *Journal of Business Finance & Accounting*, 30(1–2), s. 73–116.

- Cheng M. (2021), Accounting comparability and cash flows versus accruals, *Review of Accounting and Finance*, 20(5), s. 249–270.
- Choi D., Park S. (1997), Targeted share repurchase, free cash flow, and shareholder wealth: Additional evidence, *Managerial Finance*, 23(3), s. 49–63.
- Choi W., Han S., Jung S.H., Kang T. (2015), CEO's operating ability and the association between accruals and future cash flows, *Journal of Business Finance and Accounting*, 42(5/6), s. 619–634.
- Christy G.C. (2009), *Free Cash Flow: Seeing Through the Accounting Fog Machine to Find Great Stocks*, McGraw-Hill Education, New York.
- Clark J.M. (2016), The changing basis of economic responsibility, *Journal of Political Economy*, 24(3), s. 209–229.
- Cohee G.L., Piccolo R.F., Kiyamaz H. (2020), Impacts of free cash flow on firm performance during market contractions, *International Journal of Business*, 25(3), s. 230–248.
- Cohen J., Cohen P. (1983), *Applied Multiple Regression/Correlation Analysis for the Behavioral Sciences*, Erlbaum, Hillsdale, NJ.
- Comiskey E., Mulford Ch.W. (1996), *Financial Warnings*, John Wiley & Sons, New York.
- Comiskey E., Mulford Ch.W. (2000), *Guide to Financial Reporting, and Analysis*, John Wiley & Sons, Hoboken, NJ.
- Cornett M., Adair T.A., Notsinger J. (2012), *Finance: Application and Theory*, McGraw Hill, New York.
- Cymerman A. (2020), Analiza finansowa jako narzędzie wspomagające proces zarządzania przedsiębiorstwem, *Zeszyty Naukowe WSPiA*, 20, s. 43–58.
- Czaja S., Becla A. (2017), Rozumienie rozwoju zrównoważonego i trwałego (rozwoju zintegrowanego) a systemy jego pomiaru – wybrane problemy metodologiczno-metodyczne, *Optimum. Studia Ekonomiczne*, 4(88), s. 12–25.
- Czajor P., Michalak M. (2018), EBITDA jako przybliżenie operacyjnych przepływów pieniężnych – weryfikacja empiryczna, *Studia Oeconomica Posnaniensia*, 6(8), s. 30–45.
- Czakon W., Kawa A., Scott S. (2020), Network orientation of logistics service providers: The construct, dimensionality and measurement scale, *International Journal of Logistics Research and Applications*, 23(5), s. 474–492.
- Dahiyat M., Weshah G., Aldahiyat S. (2021), The impact of liquidity, solvency and operating cash flows on earnings persistence: The evidence of listed manufacturing firms at ASE, *Journal of System and Management Sciences*, 13(2), s. 211–224.
- Das S. (2017), Measuring the performance through cash flow ratios: A study on CMC, *Journal of Commerce and Accounting Research*, 6(4), s. 1–9.
- Decamps J., Mariotti T., Rochet J., Villeneuve S. (2011), Free cash flow, issuance costs, and stock prices, *The Journal of Finance*, 66(5), s. 1501–1544.
- Dechow P. (1994), Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance: The role of accounting accruals, *Journal of Accounting & Economics*, 18(1), s. 3–42.
- Dechow P.M., Dichev I. (2002), The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors, *Accounting Review*, 77, s. 35–59.
- Dechow P.M., Kothari S.P., Watts R. (1998), The relation between earnings and cash flows, *Journal of Accounting & Economics*, 25, s. 133–168.

- Del Gesso C., Lodhi R.N. (2024), Theories underlying environmental, social and governance (ESG) disclosure: A systematic review of accounting studies, *Journal of Accounting* (5 styczeń).
- Dhole S., Gul F.A., Mishra S., Pal A.M. (2021), The joint information role of analysts' cash flow and earnings forecasts, *Accounting and Finance*, 61(1), s. 499–541.
- Dicken P. (2015), *Global Shift: Mapping the Changing Contours of the World Economy (7th Edition)*, Guilford Press, New York.
- DiPiazza S.A., Eccles R.G. (2002), *Building Public Trust*, John Wiley & Sons, New York.
- Donleavy G.D. (1994), *Cash Flow Accounting: International Uses and Abuses*, Routledge, New York.
- Dudycz T. (2011), *Analiza finansowa jako narzędzie zarządzania finansami przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo Indygo Zahir Media, Wrocław.
- Dyrektorywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2022/2464 z dnia 14 grudnia 2022 roku zmieniająca rozporządzenie (UE) nr 537/2014, dyrektywy 2004/109/WE, 2006/43/WE i 2013/34/UE w odniesieniu do sprawozdawczości przedsiębiorstw na temat zrównoważonego rozwoju, Dz.Urz. UE L 322/15 z 16.12.2022.
- Eccles R.G. (1991), The performance measurement manifesto, *Harvard Business Review*, 69(1), s. 131–137.
- Elkington J. (2018), 25 years ago I coined the phrase „triple bottom line”. Here's why it's time to rethink it, *Harvard Business Review*, 25, s. 2–5.
- Eurostat (2020), *Sustainable Development Indicators 2020*, Publications Office of the European Union, Luxembourg.
- Fagerberg J., Lundvall B.Å., Srholec M. (2018), Global value chains, national innovation systems and economic development, *The European Journal of Development Research*, 30, s. 533–556.
- Fairfield P.M., Whisenant S., Lombardi Yohn T. (2003), The differential persistence of accruals and cash flows for future operating income versus future profitability, *Review of Accounting Studies*, 8(2–3), s. 221–243.
- Falencikowski T.M., Nogalski B. (2014), Miejsce modelu biznesu w zarządzaniu strategicznym – podejście przedsiębiorcze, *Acta Universitatis Lodziensis. Folia Oeconomica*, 4(305), s. 23–35.
- Firlej K., Kubala S. (2020), Analiza finansowa jako narzędzie oceny funkcjonowania przedsiębiorstw w praktyce, *Problems of Economics and Law*, 5(2), s. 1–11.
- Forfa M. (2009), Przepływy pieniężne w zarządzaniu finansami przedsiębiorstw, *Zeszyty Naukowe SGGW. Ekonomia i Organizacja Gospodarki Żywnościowej*, 78, s. 248–260.
- Frankel R.M., Sun Y. (2018), Predicting accruals based on cash-flow properties, *The Accounting Review*, 93(5), s. 165–186.
- Freeman R.E. (2010), *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, Cambridge University Press, Cambridge.
- Freeman R.E., Dmytriiev S.D. (2017), Corporate social responsibility and stakeholder theory: Learning from each other, *Emerging Issues in Management*, 1(1), s. 7–15.
- Freund S., Prizes A., Vasudevan G. (2003), Operating performance and free cash flow of asset buyers, *Financial Management*, 32(4), s. 87–106.

- Frey C.B. (2019), *The Technology Trap: Capital, Labor, and Power in the Age of Automation*, Princeton University Press, Princeton.
- Friedman M. (1970), The social responsibility of business is to increase its profits, *The New York Times Magazine* (13 września).
- Friedman T.L. (2001), *Lexus i drzewo oliwne: zrozumieć globalizację*, Rebis, Poznań.
- Fuller K., Blau B.M. (2010), Signaling, free cash flow and „nonmonotonic” dividends, *The Financial Review*, 45(1), s. 21–56.
- Gabrusewicz T., Przybylska-Kapuścińska W. (2016), Wartość w zrównoważonym rozwoju, *Ekonomia i Środowisko*, 3(84), s. 21–36.
- Gajdka J., Pietraszewski P. (2022), Changes in cash levels of public companies in Poland in the period 2001–2019, *Studia Prawno-Ekonomiczne*, 122, s. 105–122.
- Gentry J.A., Newbold P., Whitford D.T. (1987a), Classifying bankrupt firms with funds cash flow components, *Journal of Accounting Research*, 1.
- Gentry J.A., Newbold P., Whitford D.T. (1987b), Funds flow components, financial ratios and bankruptcy, *Journal of Business Finance & Accounting*, 14(4) (zima).
- Gereffi G. (2019), Global value chains and international development policy: Bringing firms, networks, and policy-making back in, *Journal of International Business Policy*, 2(3), s. 195–210.
- Gereffi G., Humphrey J., Sturgeon T. (2005), The governance of global value chains, *Review of International Political Economy*, 12, s. 78–104.
- Ghemawat P. (2018), *The New Global Road Map: Enduring Strategies for Turbulent Times*, Harvard Business Review Press, Boston.
- Gibson K. (2012), Stakeholders and sustainability: An evolving theory, *Journal of Business Ethics*, 109(1), s. 15–25.
- Gombola M.J., Ketz J.E. (1983), A note on cash flow and classification patterns of financial ratios, *The Accounting Review*, 58, s. 105–114.
- Gos W. (2001), *Przepływy pieniężne w systemie rachunkowości*, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin.
- Gottlieb M., Lewczyński W. (1993), *Cash Flows. Sprawozdanie z przepływu gotówki*, Instytut Przedsiębiorczości, Sopot.
- Górka K. (2023), Ewolucja koncepcji rozwoju zrównoważonego i trwałego oraz jej wdrażanie, [w:] M. Proniewski, D. Kielczewski (red.), *Mechanizmy zrównoważonego rozwoju*, Wydawnictwo Uniwersytetu w Białymstoku, Białystok, s. 9–30.
- Górniewicz G. (2021), *Zarządzanie ryzykiem geopolitycznym w biznesie międzynarodowym*, Difin, Warszawa.
- Griffin P.D. (2010), Problems and audit fees: Further tests of the free cash flow hypothesis, *Accounting and Finance*, 50, s. 321–350.
- Grossmann A., Johnston K., Hatem J.J. (2024), A note on free cashflow analysis: Theory versus practice, *Journal of Corporate Accounting and Finance*, 35(2), s. 11–24.
- Grudzewski W.M., Hejduk I.K., Sankowska A., Wańtuchowicz M. (2010), *Sustainability w biznesie, czyli przedsiębiorstwo przyszłości. Zmiany paradygmatów i koncepcji zarządzania*, Poltext, Warszawa.

- Grzelak K., Karmańska A. (1996), Analiza sprawozdania z przepływów pieniężnych, *Vademecum Przedsiębiorcy i Podatnika*, 4(23), s. 30–38.
- Grzywacz J. (red.), (2014), *Płynność finansowa przedsiębiorstw w Polsce. Uwarunkowania, zarządzanie płynnością, ryzyko*, Oficyna Wydawnicza SGH w Warszawie, Warszawa.
- Hackel K.S., Livnat J., Rai A. (1994), The free cash flow/small-cap anomaly, *Financial Analysts Journal*, 50(5), s. 33–42.
- Hales J., Orpurt S.F. (2013), A review of academic research on the reporting of cash flows from operations, *Accounting Horizons*, 27(3), s. 539–578.
- Hart S.L., Milstein M.B. (2003), Creating sustainable value, *Academy of Management Perspectives*, 17(2), s. 56–67.
- Heath L.C. (1978a), *Financial Reporting and the Evaluation of Solvency*, Accounting Research Monograph No. 3, AICPA, New York.
- Heath L.C. (1978b), Let's strap the funds statement, *Journal of Accountancy* (październik), s. 94–103.
- Heath L.C. (1982), *Solvency Reporting in a Changing World*, Technical Papers for International Congress of Accountants (10–13 October), IFAC, Mexico City.
- Heath L.C., Rosenfield P. (1979), Solvency: The forgotten half of financial reporting, *Journal of Accountancy* (styczeń).
- Henderson, R. (2020), *Reimagining Capitalism in a World on Fire*, PublicAffairs, New York.
- Hofstede G., Hofstede G.J., Minkov M. (2011), *Kultury i organizacje*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa.
- Hołda A., Konat-Staniek M. (2017), Analiza wolnych przepływów pieniężnych jako element oceny zagrożenia upadłością małych i średnich przedsiębiorstw, *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, 4(88), s. 273–282.
- Hopwood B., Mellor M., O'Brien G. (2005), *Sustainable Development: Mapping Different Approaches*, Routledge, Wiley InterScience.
- Howton S.D., Howton S.W., Perfect S.B. (1998), The market reaction to straight debt issues: The effect of free cash flow, *The Journal of Financial Research*, 21(2), s. 219–228.
- Hubbard D.W. (2010), *How to Measure Anything: Finding the Value of Intangibles in Business*, Wiley, Hoboken, NJ.
- Hyk V., Vysochan O., Vysochan O. (2023), Trendy raportowania zrównoważonego rozwoju: systematyczna analiza sieciowa literatury, *Comparative Economic Research. Central and Eastern Europe*, 26(2), s. 7–31.
- Ijiri Y. (1978), Cash-flow accounting and its structure, *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 1(4) (lato).
- Ittner C.D., Larcker D.F. (2003), Coming up short on nonfinancial performance measurement, *Harvard Business Review*, 81(11), s. 88–95.
- Jabłoński A. (2013), Modele zrównoważonego biznesu – miejsce i rola w koncepcji zarządzania strategicznego, [w:] R. Krupski (red.), *Zarządzanie strategiczne. Quo Vadis?*, Prace Naukowe Wałbrzyskiej Wyższej Szkoły Zarządzania i Przedsiębiorczości, 22, Wałbrzych, s. 283–296.
- Jansen B.A. (2021), Cash flow growth and stock returns, *Journal of Financial Research*, 44(2), s. 371–402.

- Jensen M.C. (1986), Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers, *The American Economic Review*, 76(2), s. 323–329.
- Jędrzejka D. (2019), Zrobotyzowana automatyzacja procesów i jej wpływ na rachunkowość, *Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości*, 105(161), s. 137–166.
- Jiang X., Kanodia C., Zhang G. (2023), Reporting of investment expenditure: Should it be aggregated with operating cash flows? *The Accounting Review*, s. 1–24.
- Jodkowska L. (2011), Stopień realizacji celów zrównoważonego rozwoju i zrównoważonego społeczeństwa na wybranych przykładach, [w:] B. Kryk (red.), *Trendy i wyzwania zrównoważonego rozwoju*, Katedra Polityki Społeczno-Gospodarczej i Europejskich Studiów Regionalnych, Uniwersytet Szczeciński, Szczecin, s. 51–70.
- Jones S., Sharma R. (2001), The impact of free cash flow, financial leverage and accounting regulation on earnings management in Australia's „old” and „new” economies, *Managerial Finance*, 27(12), s. 18–39.
- Kajananthan R., Velnampy T. (2014), Liquidity, solvency and profitability analysis using cash flow ratios and traditional ratios: The telecommunication sector in Sri Lanka, *Research Journal of Finance and Accounting*, 5(23), s. 163–170.
- Kaplan R.S., Norton D.P. (1996), Strategic learning: The Balanced Scorecard, *Strategy & Leadership*, 24, s. 18–24.
- Kaplan R.S., Norton D.P. (2004), *Strategy Maps: Converting Intangible Assets into Tangible Outcomes*, Harvard Business Review Press, Boston.
- Karbownik L. (2012), Kasowe i memoriałowe mierniki oceny bezpieczeństwa finansowego przedsiębiorstwa, *Acta Universitatis Lodziensis. Folia Oeconomica*, 267, s. 77–93.
- Kawczyńska M., Cieślík K. (2012), Znaczenie przepływów pieniężnych w zarządzaniu jednostką gospodarczą, *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego. Studia i Prace Wydziału Nauk Ekonomicznych i Zarządzania*, 30, s. 23–33.
- Kazojć K. (2012), Czarny CSR – nieetyczne wykorzystanie koncepcji przez organizacje, *Studia i Prace Wydziału Nauk Ekonomicznych i Zarządzania / Uniwersytet Szczeciński*, 30, s. 35–48.
- Kieso D.E., Weygandt J.J., Warfield T.D. (2013), *Intermediate Accounting*, 15th ed., John Wiley & Sons, Hoboken, NJ.
- Kim C., Bettis R.A. (2014), Cash is surprisingly valuable as a strategic asset, *Strategic Management Journal*, 35, s. 2053–2063.
- Kim M., Kross W. (2005), The ability of earnings to predict future operating cash flows has been increasing – not decreasing, *Journal of Accounting Research*, 43(5), s. 753–780.
- Klimczak B. (2017), Wpływ ryzyka geopolitycznego na rozwój przedsiębiorstw w Polsce, *Gospodarka Narodowa*, 5(289), s. 32–50.
- Knight G.A., Liesch P.W. (2016), Internationalization: From incremental to born global, *Journal of World Business*, 51(1), s. 93–102.
- Knight M., Dunne T. (2018), The impact of geopolitical risk on multinational enterprises, *Journal of International Business Studies*, 49(4), s. 411–432.
- Knox R.W. (1977), *Statements of Source and Application of Funds*, ICAEW, London.
- Koller T., Goedhart M., Wessels D. (2020), *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*, Wiley, Hoboken, NJ.

- Kopeć K. (2016), Za i przeciw społecznej odpowiedzialności biznesu, *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Przyrodniczo-Humanistycznego w Siedlcach. Administracja i zarządzanie*, 108, s. 127–138.
- Korol T. (2010), *Systemy ostrzegania przedsiębiorstw przed ryzykiem upadłości*, Wolters Kluwer Polska, Warszawa.
- Korz M., Rhame D., Cho J. (2023), *Margin Stall: Examining the Outlook for Free Cash Flow Margins*, FS Investments, <https://fsinvestments.com/fs-insights/margin-stall-note-korz-rhame-cho/> (dostęp: 2.02.2025).
- Kotłowska M., Kowalak R. (2016), *Kluczowe mierniki dokonań w zarządzaniu przedsiębiorstwem*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław.
- Kowalak R. (2017), Analiza symptomów zagrożenia niewypłacalnością przed podjęciem decyzji o restrukturyzacji przedsiębiorstwa, *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, 4(88), s. 437–446.
- Kozarkiewicz A. (2016), Modele biznesu w badaniach z rachunkowości w świetle teorii dyfuzji innowacji, *Studia Oeconomica Posnaniensia*, 4(11), s. 150–165.
- Kozłowski R. (2013), *Zrównoważony rozwój organizacji – wymiar strategiczny i operacyjny*, Difin, Warszawa.
- Krajewski M. (2014), System wczesnego ostrzegania w aspekcie kondycji finansowej przedsiębiorstwa, *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego. Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, 65, s. 123–132.
- Krasodomska J. (red.), (2017), *Społeczna odpowiedzialność biznesu w rachunkowości. Teoria i praktyka*, Difin, Warszawa.
- Krasodomska J., Zieniuk P. (2021), Atestacja informacji niefinansowych: podstawy teoretyczne, praktyczne i praktyki spółek europejskich w Europie Zachodniej i Wschodniej, *Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości*, 45(1), s. 53–74.
- Krasodomska J., Simnett R., Street D.L. (2021), Extended external reporting assurance: Current practices and challenges, *Journal of International Financial Management and Accounting*, 32(1), s. 104–142.
- Krasodomska J., Zarzycka E., Zieniuk P. (2024), Dobrowolne zapewnianie sprawozdawczości w zakresie zrównoważonego rozwoju w Unii Europejskiej przed wprowadzeniem dyrektywy w sprawie sprawozdawczości w zakresie zrównoważonego rozwoju przedsiębiorstw: wpływ celów zrównoważonego rozwoju na poziomie kraju i firmy, *Sustainable Development*, 32(3), s. 1652–1664.
- Krueger T.M., Wrolstad M.A. (2013), Portfolio allocation using free cash flows and other methods, *Journal of Financial Issues*, 11(2), s. 58–67.
- Kuczyński P. (2020), *Misja i wartości w procesie zarządzania strategicznego przedsiębiorstw*, rozprawa doktorska, <https://www.scribd.com/document/744378146/Misja-i-wartosci-w-procesie-zarzadzania-Kuczynski> (dostęp: 24.11.2024).
- Kumar K.R., Krishnan G.V. (2008), The value-relevance of cash flows and accruals: The role of investment opportunities, *The Accounting Review*, 83(4), s. 997–1040.
- Kusuma H. (2014), The incremental information content of the cash flow statement: An Australian empirical investigation, *International Journal of Business Administration*, 5(4), s. 90–102.

- Lau A. (1987), A 5-state financial prediction model, *Journal of Accounting Research*, 25, s. 127–138.
- Lawson G.H. (1983), A new approach to cash flow analysis, *Accountant* (10–17 lutego).
- Lee H.W. (1998), A free cash flow explanation for the wealth effect of seasoned equity offering, *American Business Review*, 16(2), s. 100–108.
- Lee T.A. (1972), A case for cash flow reporting, *Journal of Business Finance*, 4(2), s. 27–36.
- Lee T.A. (1984), *Cash Flow Accounting*, Van Nostrand Reinhold, New York.
- Leśniak-Moczuk K. (2016), Biznes versus społeczeństwo w epoce globalizacji, *Marketing i Zarządzanie*, 43(2), s. 105–116.
- Leuz C., Verrecchia R.E. (2000), The economic consequences of increased disclosure, *Journal of Accounting Research*, 38, s. 91–124.
- Levitt T. (1983), The globalization of markets, *Harvard Business Review*, 61(3), s. 92–102.
- Lightstone K., Wilcox K., Beaubien L. (2014), Misclassifying cash flows from operations: Intentional or not?, *International Journal of Accounting and Information Management*, 22(1), s. 18–32.
- Livnat J., Zarowin P. (1990), The incremental information content of cash flow components, *Journal of Accounting & Economics* (maj), s. 25–46.
- Londoño A.A., Cano J.A. (2022), Assessments under the United Nations sustainable development goals: A bibliometric analysis, *Environmental and Climate Technologies*, 26(1), s. 166–181.
- Luhmann N. (2012), *Systemy społeczne. Zarys ogólnej teorii*, Nomos, Kraków.
- Lulewicz-Sas A. (2011), Koncepcja społecznej odpowiedzialności przedsiębiorstw w teorii interesariuszy, [w:] B. Kryk (red.), *Trendy i wyzwania zrównoważonego rozwoju*, Katedra Polityki Społeczno-Gospodarczej i Europejskich Studiów Regionalnych, Uniwersytet Szczeciński, Szczecin, s. 321–338.
- Lundan S., Cantwell J. (2020), The local co-evolution of firms and governments in the Information Age, *Journal of International Business Studies*, 51(9), s. 1516–1528.
- Łada M. (2023), Hybrydowa rachunkowość dla ludzi i botów, *E-mentor*, 105(2), s. 4–12.
- Łukasik G. (2023), Zarządzanie przepływami pieniężnymi przedsiębiorstwa w sytuacjach kryzysowych, *Zeszyty Naukowe Wydziału Zarządzania GWSH*, 20, s. 79–92.
- Machowski J. (2003), *Ochrona środowiska. Prawo i zrównoważony rozwój*, Wydawnictwo Prawnicze LexisNexis, Warszawa.
- Macuda M., Zieniuk P. (2024), Dobrowolna atestacja sprawozdawczości zrównoważonego rozwoju w spółkach europejskich przed wdrożeniem CSRD, *Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości*, 48(4), s. 53–73.
- Majumdar A., Majumdar D. (2020), Cash flow ratios under growth approach as an indicator for evaluation of business performance, *Journal of Commerce & Accounting Research*, 9(1), s. 13–24.
- Maksy M.M. (2022), Is free cash flow helpful in investment decisions? The case of the U.S. materials industry sector, *Journal of Applied Business and Economics*, 24(3), s. 237–246.
- Malik K. (2004), *Efektywność zrównoważonego i trwałego rozwoju w wymiarze lokalnym i regionalnym*, Instytut Śląski, Opole.

- Mason J. (1983), Funds statements: Time to end the confusion, *Accountancy*, 94(1084), s. 95–99.
- Maślanka T. (2008), *Przepływy pieniężne w zarządzaniu finansami przedsiębiorstwa*, C.H. Beck, Warszawa.
- Maślanka T., Mazur-Maślanka M. (2022), Analiza źródeł operacyjnych przepływów pieniężnych w jednostkach gospodarczych, *Studia Ekonomiczne, Gospodarka – Społeczeństwo – Środowisko*, 1, s. 57–67.
- Mazur-Wierzbicka E. (2013), *Zrównoważony rozwój w Polsce na tle krajów Unii Europejskiej*, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin.
- Mehera A.R. (2017), Shared value literature review: Implications for future research from stakeholder and social perspective, *Journal of Management and Sustainability*, 7(4), 98–111.
- Michalski G. (2005), *Strategiczne zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie*, CeDeWu, Warszawa.
- Michalski K., Werenowska A. (red.), (2023), *Nowoczesne zarządzanie. Najnowsze trendy, koncepcje i metody w zarządzaniu*, CeDeWu, Warszawa.
- Mielcarz P. (2005), Wykorzystanie narzędzi uzupełniających analizę zdyskontowanych przepływów pieniężnych w ocenie projektów badawczo-rozwojowych, *Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu*, 1060, s. 299–319.
- Mills J., Bible L., Mason R. (2002), Defining free cash flow, *The CPA Journal*, 72(1), s. 37–41.
- Mioduchowska-Jaroszewicz E. (2017), Źródła przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej w polskich spółkach giełdowych, *Kwartalnik Studiów Biznesowych*, 4(45), s. 69–76.
- Mostafa W. (2016), The incremental value relevance of cash flows and earnings affected by their extremity: UK evidence, *Management Research Review*, 39(7), s. 742–767.
- Mroziewski R. (2022), *Implementacja zarządzania przez wartości w przedsiębiorstwach – stan obecny oraz kierunki zmian*, rozprawa doktorska, https://www.wir.ue.wroc.pl/docstore/download/@UEWR3dc675bf945a4f51b330ac6a41d151b6/Mroziewski_Implementacja_zarzadzania_przez_wartosci.pdf (dostęp: 10.12.2024).
- Mulenga M., Bhatia M. (2017), The review of literature on the role of earnings, cash flow and accruals in predicting future cash flows, *Accounting and Finance Research*, 6(2), s. 59–70.
- Mulenga M., Bhatia M. (2018), Review of accounting variables affecting stock price movements, *Amity Business Review*, 19, s. 91–105.
- Mulford Ch.W., Babinets A. (2019), *Adjusting Free Cash Flow for Non-Cash Capital Expenditures, Capital Leases and the Capitalized Value of Operating Leases*, College of Management, Georgia Institute of Technology, Atlanta, www.scheller.gatech.edu/centers-initiatives/financial-analysis-lab/index.html (dostęp: 23.09.2019).
- Mulford Ch.W., Comiskey E.E. (2000), *Guide to Financial Reporting and Analysis*, John Wiley & Sons, Hoboken, NJ.
- Mulford Ch.W., Comiskey E.E. (2002), *The Financial Numbers Game: Detecting Creative Accounting Practices*, Wiley, New York.

- Mulford Ch.W., Comiskey E.E. (2005), *Creative Cash Flow Reporting: Uncovering Sustainable Financial Performance*, Wiley, Hoboken, NJ.
- Mulford Ch.W., Dar M. (2012), *Cash Flow Trends and Their Fundamental Drivers: Comprehensive Industry Review* (October).
- Mulford Ch.W., Ely M.L. (2003), *Calculating Sustainable Cash Flow: A Study of the S&P 100 Using 2002 Data*, Georgia Institute of Technology, Atlanta.
- Mulford Ch.W., Lakhota L. (2019), *The Inclusion of Short-Term Investments in Operating Cash Flow*, College of Management, Georgia Institute of Technology, Atlanta, www.scheller.gatech.edu/centers-initiatives/financial-analysis-lab/index.html (dostęp: 23.09.2019).
- Mulford Ch.W., Lopez de Mesa A. (2011), *Cash Flow Trends and Their Fundamental Drivers: Comprehensive Industry Review*, College of Management, Georgia Institute of Technology, Atlanta, <https://www.scheller.gatech.edu/centers-and-initiatives/index.html> (dostęp: 1.09.2019).
- Mulford Ch.W., Maloney K. (2003), *Cash Flow Reporting in the Presence of Overdrafts*, Georgia Tech Financial Analysis Lab, Georgia Institute of Technology, Atlanta.
- Mulford Ch.W., Surani S. (2009), *Cash Flow Trends in Several Technology Industries* (January).
- Musinszki Z., Süveges G.B. (2019), Strategic decision-making supported by traditional financial indicators, *Oradea Journal of Business and Economics*, 4(1), s. 29–37.
- Nakoneczny J. (2018), Rachunek przepływów pieniężnych w ocenie pozycji finansowej przedsiębiorstwa, *Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu*, 522, s. 54–65.
- Neely A., Gregory M., Platts K. (1995), Performance measurement system design: A literature review and research agenda, *International Journal of Operations & Production Management*, 15(4), s. 80–116.
- Nesterowicz R. (2020). Wpływ wyników i dokonań MŚP na rozwój społeczno-ekonomiczny kraju, *Przedsiębiorczość – Edukacja*, 16(1), s. 302–310.
- Niemiec A. (2019), *Kluczowe mierniki dokonań (KPI) w zarządzaniu organizacją na gruncie teorii równowagi funkcjonalnej*, CeDeWu, Warszawa.
- Nogalski B. (2009a), Modele biznesu jako narzędzie reorientacji strategicznej przedsiębiorstw, *Master of Business Administration*, 17(2), s. 3–14.
- Nogalski B. (2009b), Rozważania o modelach biznesowych przedsiębiorstw jako ciekawym poznawczo kierunku badań problematyki zarządzania strategicznego, [w:] R. Krupski (red.), *Zarządzanie strategiczne. Problemy, kierunki badań*, Prace Naukowe Wałbrzyskiej Wyższej Szkoły Zarządzania i Przedsiębiorczości, Wałbrzych, s. 33–48.
- Nowak E. (2008), *Analiza sprawozdań finansowych*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa.
- Nowak W.A., Dratwińska-Kania B. (2001), Wolne przepływy pieniężne a wartość przedsiębiorstwa, *Problemy Rachunkowości*, 4(7), s. 15–23.
- Nwaeze E.T., Yang S., Yin J. (2006), Accounting information and CEO compensation: The role of cash flow from operations in the presence of earnings, *Contemporary Accounting Research*, 26(1), s. 227–265.

- OECD (2013), *Measuring Sustainable Development: Review of International Initiatives*, OECD Publishing, Paris.
- Ohlson J.A., Jagadison K.A. (2009), On the analysis of firms' cash flows, *Contemporary Accounting Research*, 26(4), s. 1091–1114.
- ONZ (2015), *Transforming Our World: The 2030 Agenda for Sustainable Development*, United Nations, New York.
- Oprea R. (2008), Free cash flow and takeover threats: An experimental study, *Southern Economic Journal*, 75(2), s. 351–366.
- Orliński B. (2013), Czynniki kształtujące przepływy pieniężne z działalności operacyjnej, *Studia Oeconomica Posnaniensia*, 1(12), s. 73–86.
- Pacana A., Czerwińska K., Grebski M.E. (2022), Analysis of development processes effectiveness using KPI, *Scientific Papers of Silesian University of Technology*, 157, s. 387–396.
- Palepu K.G., Healy P.M. (2013), *Business Analysis and Valuation*, 5th ed., Cengage Learning, Mason, OH.
- Paliwoda-Matiolańska A. (2009), *Odpowiedzialność społeczna w procesie zarządzania przedsiębiorstwem*, C.H. Beck, Warszawa.
- Paliwoda-Matiolańska A. (2012), Społeczna odpowiedzialność biznesu w teorii i praktyce, *Marketing Instytucji Naukowych i Badawczych*, 222, s. 253–265.
- Paliwoda-Matiolańska A. (2014), *Odpowiedzialność społeczna w procesie zarządzania przedsiębiorstwem*, C.H. Beck, Warszawa.
- Pandey A. (2012), Cash flow is king in relative valuation: A myth or reality, *Asia-Pacific Journal of Management*, 8(4), s. 441–449.
- Papadopoulos E. (2023), *Free cash flow (FCF) and the correlation with firms' performance*, https://www.researchgate.net/publication/372591495_Free_cash_flow_FCF_and_the_correlation_with_firms_performance (dostęp: 30.11.2024).
- Parmenter D. (2015), *Key Performance Indicators: Developing, Implementing, and Using Winning KPIs*, Wiley & Sons, Hoboken, NJ.
- Parmenter D. (2016), *Kluczowe wskaźniki efektywności (KPI). Tworzenie, wdrażanie i stosowanie*, Helion, Gliwice.
- Parsons T. (1972), *Szkice z teorii socjologicznej*, Państwowe Wydawnictwo Naukowe, Warszawa.
- Pauka M., Brycz B. (2011), Wartość informacyjna rachunku przepływów pieniężnych w okresie kryzysu – badania empiryczne, *Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu*, 158, s. 276–289.
- Penman S.H. (2013), *Financial Statement Analysis and Security Valuation*, McGraw-Hill Education, New York.
- Pettenuzzo D., Sabbatucci R., Timmermann A. (2020), Cash flow news and stock price dynamics, *The Journal of Finance*, 75(4), s. 2221–2270.
- Pfeiffer R.J., Elgers P., Lo M., Rees L. (1998), Additional evidence on the incremental information content of cash flows and accruals: The impact of errors in measuring market expectations, *Accounting Review*, 73(3), s. 373–385.
- Phillips F., Libby R., Libby P.A. (2016), *Fundamentals of Financial Accounting*, 5th ed., McGraw Hill Education, New York.

- Phillips J.F. (2003), The dilemma of valuing not-for-profit hospitals: Is free cash flow the answer?, *Journal of Accounting and Public Policy*, 22(4), s. 347–374.
- Pietrasiński P. (2005), *Międzynarodowe strategie marketingowe*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa.
- Pietrewicz J.W., Sobiecki R. (2023), *Transformacja gospodarki i społeczeństwa na rzecz zrównoważonego rozwoju*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa.
- Piłacik J. (2024), *Koszty społecznej odpowiedzialności w Lasach Państwowych. Identyfikacja i pomiar*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź.
- Piłat M., Pyszka A. (2010), Wpływ uwarunkowań kulturowych na implementację strategii społecznej odpowiedzialności (CSR), [w:] A. Nalepka, A. Ujwary-Gil (red.), *Organizacje komercyjne i niekomercyjne wobec wzmożonej konkurencji oraz wzrastających wymagań konsumentów*, Wyższa Szkoła Biznesu, Nowy Sącz, s. 156–171.
- Plachciak A. (2011), Geneza idei zrównoważonego rozwoju, *Ekonomia/Economics*, 5(17), s. 231–248.
- Polowczyk P. (2012), Odpowiedzialność biznesu i podmiotów gospodarczych: definicje, modele, typologia argumentacji, *Zarządzanie Zmianami*, 1(55), s. 38–60.
- Porter M.E., Kramer M.R. (2011), Creating shared value: How to reinvent capitalism – and unleash a wave of innovation and growth, *Harvard Business Review*, 89(1–2), s. 62–77.
- Priest W.W., Hunt L. (2007), *Free Cash Flow and Shareholder Yield: New Priorities for the Global Investor*, John Wiley & Sons, Hoboken, NJ.
- Proniewski M., Kiełczewski D. (red.), (2023), *Mechanizmy zrównoważonego rozwoju*, Wydawnictwo Uniwersytetu w Białymstoku, Białystok.
- Prusak B. (2011), *Ekonomiczna analiza upadłości przedsiębiorstw. Ujęcie międzynarodowe*, CeDeWu, Warszawa.
- Puto A., Brendzel-Skowera K. (2018), Przegląd wybranych modeli rozwoju współczesnych przedsiębiorstw, *Zeszyty Naukowe Politechniki Częstochowskiej*, 24, s. 80–91.
- Rackowski K. (red.), (2014), *Bezpieczeństwo ekonomiczne obrotu gospodarczego*, Wolters Kluwer Polska, Warszawa.
- Rackowski K., Wojciechowska-Filipek S. (red.), (2016), *Wymiary zarządzania ryzykiem w obrocie gospodarczym*, Wolters Kluwer Polska, Warszawa.
- Rawls J. (1994), *Teoria sprawiedliwości*, tłum. M. Panufnik, J. Pasek, A. Romaniuk, Państwowe Wydawnictwo Naukowe, Warszawa.
- Richardson S. (2006), Over-investment of free cash flow, *Review of Accounting Studies*, 11, s. 159–189.
- Rifkin J. (2019), *The Green New Deal: Why the Fossil Fuel Civilization Will Collapse by 2028, and the Bold Economic Plan to Save Life on Earth*, St. Martin's Press, New York.
- Rogowski W., Bidelski M., (2011), Katalizatory upadłości przedsiębiorstw, *Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu*, 158, s. 304–316.
- Rosen L.G., De Coster D.T. (1969), Funds statements: A historical perspective, *Accounting Review* (styczeń).
- Ross F. (2019), Kate Raworth – Doughnut economics: Seven ways to think like a 21st-century economist (2017), *Regional and Business Studies*, 11(2), s. 81–86.

- Ross S.A., Westerfield R.W., Jaffe J.F. (2013), *Corporate Finance*, 10th ed., McGraw-Hill, Irwin, New York.
- Rutkowska M., Sulich A. (2021), The green management towards a green industrial revolution, *Procedia Computer Science*, 192(3), s. 2291–2300.
- Ryan S.G., Tucker J.W., Zarowin P.A. (2006), Classification and market pricing of the cash flows and accruals on trading positions, *Accounting Review*, 81(2) (marzec), s. 443–472.
- Rydzewska-Włodarczyk M., Sobieraj M. (2015), Pomiar efektywności procesów za pomocą kluczowych wskaźników efektywności, *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego*, 864, s. 333–347.
- Rymarczyk J. (2018a), Sekurytyzacja jako innowacyjny instrument finansjalizacji współczesnej gospodarki światowej, *Studia Ekonomiczne*, 362, s. 59–72.
- Rymarczyk J. (2018b), Wpływ różnic kulturowych na funkcjonowanie polskich przedsiębiorstw na rynkach zagranicznych, *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach*, 377, s. 25–36.
- Rymarczyk J. (2021), The impact of industrial revolution 4.0 on international trade, *Entrepreneurial Business and Economics Review*, 9(1), 105–117.
- Sachs J.D. (2015), *The Age of Sustainable Development*, Columbia University Press, New York.
- Salas-Molina F., Martin F.J., Rodríguez-Aguilar J.A., Serrà J., Arcos J.L. (2017), Empowering cash managers to achieve cost savings by improving predictive accuracy, *International Journal of Forecasting*, 33(2), s. 403–415.
- Salim E. (2021), The influence of cash flow and profit on stock price, *Journal of Management*, 12(1), s. 557–564.
- Samelak J. (2004), *Determinanty sprawozdawczości finansowej przedsiębiorstw oraz kierunki jej dalszego rozwoju*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Poznań.
- Schaeffer Jr. H.A. (2002), *Essentials of Cash Flow*, Wiley, New York.
- Schroeder R.G., Clark M.W., Cathey J.M. (2014), *Financial Accounting Theory and Analysis: Text and Cases*, John Wiley & Sons, Hoboken NJ.
- Sebastian L., Sundar S.S. (2018), Impact of free cash flows on profitability of firms, *Journal of Management Research and Analysis*, 4(1), s. 58–64.
- Sharma D.S. (2021), The role of cash flow information in predicting corporate failure: The state of the literature, *Accounting Forum*, 27(4), s. 1–26.
- Sharma D.S., Iselin E.R. (2003), The relative relevance of cash flow and accrual information for solvency assessments: A multi-method approach, *Journal of Business Finance & Accounting*, 30(7–8), s. 1115–1140.
- Shefrin H. (2014), Free cash flow, valuation and growth opportunities bias, *Journal of Investment Management*, 12(4), s. 4–26.
- Siciński J. (2021), System wczesnego ostrzegania przedsiębiorstw przed ryzykiem upadłości na przykładzie branży transportowej, Centrum Myśli Strategicznych, Sopot.
- Sierpińska M., Wędzki D. (1997), *Zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.

- Simoni L., Bini L., Bellucci M. (2020), Effects of social, environmental, and institutional factors on sustainability report assurance: Evidence from European countries, *Meditari Accountancy Research*, 28(6), s. 1059–1087.
- Skoczylas W. (2008), Zasady konstrukcji wskaźników jako czynnik poprawy jakości badań analitycznych, *Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu*, 9(1209), s. 245–253.
- Skrzypek-Ahmed S. (red.), (2023), *Przedsiębiorczość w XXI wieku. Oblicza, wyzwania i perspektywy*, Wydawnictwo Naukowe Lubelskiej Akademii WSEI, Lublin.
- Smith A.F. (1985), Funds flow statements revamped, *Management Accounting*, 63(10), s. 25–29.
- Sneddon C., Howarth R.B., Norgaard R.B. (2006), Sustainable development in a post-Brundtland world, *Ecological Economics*, 57(2), s. 253–268.
- Someya K. (1977), *An Introduction to Flow of Funds Accounting*, Institute for Research in Business Administration, Waseda University, Tokyo.
- Someya K. (1984), The development of funds flow accounting, [w:] M.J.R. Gaffikin (red.), *Contemporary Accounting Thought: Essays in Honour of R. J. Chambers*, Prentice-Hall, Sydney.
- Starzyńska W. (red.), (2009), *Podstawy statystyki*, Wydawnictwo Difin, Warszawa.
- Staubus G.J. (1965), The Association of Financial Accounting Variables with Common Stock Values, *Accounting Review* (styczeń), s. 119–124.
- Stefański A. (2012a), Analiza przepływów pieniężnych jako instrument prognozowania upadłości małych i średnich przedsiębiorstw, *Annales Universitatis Mariae Curie-Skłodowska. Sectio H, Oeconomia*, 46(1), s. 145–155.
- Stefański A. (2012b), Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej spółek giełdowych a cena rynkowa akcji, *Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu*, 271(2), s. 346–354.
- Stice J.D., Stice E.K. (2014), *Intermediate Accounting 19th Ed.*, South-Western Cengage Learning, Mason, OH.
- Stiglitz J.E. (2002), *Globalization and Its Discontents*, W. W. Norton & Company, New York.
- Stiglitz J.E. (2017), *Globalization and Its Discontents Revisited: Anti-Globalization in the Era of Trump*, W. W. Norton & Company, New York.
- Szczepańska M. (2014), *Przepływy pieniężne w rachunkowości w ujęciu sprawozdawczym i decyzyjnym*, Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu, Poznań.
- Szpułak A. (2014), Inwestycje w operacyjny kapitał obrotowy netto w rachunku przepływów pieniężnych, *Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu*, 365, s. 276–292.
- Sztumski W. (2006), Idea zrównoważonego rozwoju a możliwości jej urzeczywistnienia, *Problemy Ekorozwoju*, 1(2), s. 70–76.
- Sztumski W. (2019), Zrównoważony rozwój – zrównoważony człowiek (zewnętrzne i wewnętrzne uwarunkowania zrównoważonego rozwoju), *Eunomia*, 2(97), s. 7–16.
- Szychta A. (1993), Przedmiot i metodologiczne koncepcje badań empirycznych w rachunkowości finansowej, *Zeszyty Teoretyczne Rady Naukowej SKwP*, 25, s. 82–96.

- Szychta A. (1994), Konsekwencje „złotego wieku” badań apriorycznych w rachunkowości, *Zeszyty Teoretyczne Rady Naukowej SKwP*, 28, s. 138–150.
- Śnieżek E. (1994a), Przepływy finansowe i przepływy pieniężne, *Zeszyty Teoretyczne Rady Naukowej SKwP*, 27, s. 13–16.
- Śnieżek E. (1994b), *Rachunek przepływów pieniężnych w teorii i praktyce rachunkowości*, FRRwP, Warszawa.
- Śnieżek E. (2002), *Przewodnik po Cash Flow. Część I. Metodologia i techniki sporządzania sprawozdania według znowelizowanej ustawy o rachunkowości*, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa.
- Śnieżek E. (2008), *Sprawozdawczość przepływów pieniężnych – krytyczna ocena i propozycja modelu*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź.
- Śnieżek E. (2016), *Raportowanie informacji o społecznej odpowiedzialności biznesu. Studium przypadku Lasów Państwowych*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź.
- Śnieżek E., Krasodomska J., Szadziewska A. (2018), *Informacje niefinansowe w sprawozdawczości biznesowej przedsiębiorstw*, Wydawnictwo Nieoczywiste, Warszawa.
- Śnieżek E., Piłacik J. (2016), Raportowanie informacji pozafinansowych o społecznej odpowiedzialności w Lasach Państwowych w świetle niektórych koncepcji teoretycznych, *Studia Ekonomiczne. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach*, 284, s. 140–149.
- Śnieżek E., Wiatr M. (2011), *Raportowanie przepływów pieniężnych w kontekście zmian we współczesnej sprawozdawczości finansowej*, Wolters Kluwer, Warszawa.
- Śnieżek E., Wiatr M. (2015), *Przepływy pieniężne*, Wolters Kluwer, Warszawa.
- Śnieżek E., Wiatr M. (2017), *Interpretacja i analiza przepływów pieniężnych. Ujęcie sprawozdawcze i menedżerskie*, Wolters Kluwer, Warszawa.
- Śnieżek E., Wiatr M. (2020), *Dobrowolne ujawnienia informacji finansowej*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź.
- Świdarska G. (1989), *Bilans dynamiczny – teorie i aktualne znaczenie*, Szkoła Główna Planowania i Statystyki, Warszawa.
- Trojanowski T. (2015), Przedsiębiorstwa wobec wyzwań zrównoważonego rozwoju, *Zeszyty Naukowe Politechniki Śląskiej. Organizacja i Zarządzanie*, 77(1927), s. 240–247.
- United Nations, *The Sustainable Development Goals Report (2024)*, <https://unstats.un.org/sdgs/report/2024/> (dostęp: 17.12.2024).
- Urbaniec M. (2015), System pomiaru zrównoważonego rozwoju w Unii Europejskiej, *Acta Universitatis Lodzensis. Folia Oeconomica*, 2(313), s. 147–163.
- Urbaniec M. (2018), Rola przedsiębiorczości w kontekście zrównoważonego rozwoju, *Przedsiębiorczość – Edukacja*, 14, s. 26–39.
- Ustawa z dnia 6 grudnia 2024 roku o zmianie ustawy o rachunkowości, ustawy o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym oraz niektórych innych ustaw, t.j. Dz.U. 2024, poz. 1863.
- Vafeas N., Joy O.M. (1995), Open market share repurchases and the free cash flow hypothesis G35, *Economic Letters*, 48(3), s. 405–410.

- Vander Bauwhede H., Van Cauwenberge P. (2022), Determinants and value relevance of voluntary assurance of sustainability reports in a mandatory reporting context: Evidence from Europe, *Sustainability*, 14(15), artykuł 9795.
- Varun D. (2015), The relative predictive ability of earnings and cash flows, *Management Research Review*, 38, 367–380.
- Verbeke A., Kano L. (2016), An internalization theory perspective on the global and regional strategies of multinational enterprises, *Journal of World Business*, 51(1), s. 83–92.
- Vogt S.C., Vu J.D. (2000), Free cash flow and long-run firm value: Evidence from the value line investment survey, *Journal of Managerial Issues*, 12(2), s. 188–207.
- Waśniewski P. (2011), Zarządzanie wartością przedsiębiorstwa jako narzędzie sterowania jego działalnością, *Studia i Prace Wydziału Nauk Ekonomicznych i Zarządzania*, 21, s. 120–122.
- Waśniewski P. (2018), Pomiar dokonań w raportowaniu niefinansowym, *Studia i Prace Kolegium Zarządzania i Finansów*, 164, s. 81–98.
- Waśniewski T., Skoczylas W. (1995), *Cash Flow w przedsiębiorstwie. Ustalenie i analiza*, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa.
- Wędzki D. (2003), Statystyczna weryfikacja istotności przepływów pieniężnych, *Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości*, 15(71), s. 103–119.
- Wędzki D. (2008a), Przepływy pieniężne w prognozowaniu upadłości przedsiębiorstwa. Przegląd literatury, *Badania Operacyjne i Decyzje*, 2, s. 87–104.
- Wędzki D. (2008b), Przewidywanie upadłości przedsiębiorstwa na podstawie przepływów pieniężnych, *Ekonomista*, 5, s. 629–654.
- Wędzki D. (2010), Sekwencje przepływów pieniężnych w grupie bankrutów i nie bankrutów, *Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości*, 57(113), s. 101–124.
- Wierzbiec A. (2011), Wzrost i rozwój przedsiębiorstwa – przegląd koncepcji teoretycznych, *Nauki o Zarządzaniu/Management Sciences*, 8, s. 399–411.
- Wiktorowicz J., Grzelak M.M., Grzeszkiewicz-Radulska K. (2020), *Analiza statystyczna z IBM SPSS Statistics*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź.
- Wilczyńska M. (2018), Analiza wskaźnikowa jako narzędzie wykorzystywane do oceny sytuacji finansowej przedsiębiorstwa, *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, 92, s. 185–194.
- Wilson G.P. (1985), *The Incremental Information Content of Accruals and Cash Flows after Controlling for Earnings*, rozprawa doktorska, Carnegie-Mellon University, Pittsburgh.
- Wilson G.P. (1986), The relative information content of accruals and cash flows: Combined evidence at the earnings announcement and annual report release date, *Journal of Accounting Research* (dodatek), s. 165–200.
- Wilson G.P. (1987), The incremental information content of the accrual and funds components of earnings after controlling for earnings, *Accounting Review*, 62(2) (kwiecień), s. 293–322.
- Witek-Crabb A. (2016), Ewolucyjne modele CSR – przegląd koncepcji społecznej odpowiedzialności biznesu. Zarządzanie strategiczne w teorii i praktyce, *Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu*, 444, s. 541–558.

- Wszelaki A. (2015), Wykorzystanie rachunku przepływów pieniężnych w analizie wstępnej płynności finansowej przedsiębiorstwa – ujęcie teoretyczne, *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego. Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, 855(74), t. 2, s. 221–229.
- Yoder T.R. (2006), *The Incremental Cash Flow Predictive Ability of Accrual Models*, Pennsylvania State University.
- Zaleska M. (2012), *Ocena kondycji finansowej przedsiębiorstwa przez analityka bankowego*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa.
- Zaremba-Warnke A. (2014), Koncepcja zrównoważonego rozwoju jako determinanta przeobrażeń marketingu, *Problemy Zarządzania, Finansów i Marketingu*, 35, s. 219–227.
- Zarzycka E., Krasodomska J., Dobija D. (2022), Czynniki determinujące raportowanie przez przedsiębiorstwa informacji o działaniach na rzecz realizacji Celów Zrównoważonego Rozwoju, *Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości*, 46, s. 99–118.
- Zbiegień-Maciąg L. (2005), *Kultura w organizacji. Identyfikacja kultur znanych firm*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Zhukov P.E. (2018), Does enterprise value really depend on WACC and free cash flow? The evidence of irrationality from the oil and gas sector, *Review of Business and Economics Studies*, 6(1), s. 17–28.
- Ziółkowska B. (2016), Wartość przedsiębiorstwa i jej determinanty w zarządzaniu współczesnym przedsiębiorstwem, *Studia i Prace WNEiZ US*, 44(2) s. 93–104.
- Zyznarska-Dworczak B. (2019), *Rachunkowość zrównoważona w ujęciu kognitywno-teoretycznym*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, Poznań.
- Żak K. (2006), Nowe koncepcje systemów pomiaru dokonań przedsiębiorstwa, *Studia Ekonomiczne*, 37, s. 215–240.
- Żychiewicz M. (2015), Społeczna odpowiedzialność biznesu jako strategia prowadzenia działalności polskich przedsiębiorstw, *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego. Współczesne Problemy Ekonomiczne. Globalizacja. Liberalizacja. Etyka*, 11, s. 281–289.
- Żylicz T. (2010), Elementy teorii zrównoważonego rozwoju, [w:] J. Kronenberg, T. Berger (red.), *Wyzwania zrównoważonego rozwoju w Polsce*, Fundacja Sędzimira, Kraków, s. 71–86.

Źródła internetowe

- Budimex (2024), *Cash*, <https://budimex.pl/en/investor-relations/financial-ratios/cash/> (dostęp: 10.01.2025).
- EBRD (2024), *EBRD Supports Development of Poland's Pharmaceutical Sector*, <https://www.ebrd.com/home/news-and-events/news/2024/ebd-supports-development-of-polands-pharmaceutical-sector.html> (dostęp: 22.02.2025).
- E-commerce firm Allegro Plans To Add 2,500 Parcel Lockers in Poland by 2025* (2025, March 13), Reuters, <https://www.reuters.com/technology/e-commerce-firm-allegro-plans-add-2500-parcel-lockers-poland-2025-2025-03-13> (dostęp: 22.02.2025).

- ExxonMobil (2024), *ExxonMobil Announces 2023 Results*, https://corporate.exxonmobil.com/news/news-releases/2024/0202_exxonmobil-announces-2023-results (dostęp: 10.01.2025).
- GuruFocus (2025), *PKP Cargo cash flow from investing activities*, <https://www.gurufocus.com/term/Cash%2BFlow%2Bfrom%2BInvesting/WAR%3APKP> (dostęp: 22.02.2025).
- Investopedia (2023a), *Uber Shares Surge After Unveiling \$7 Billion Buyback in First For Ride-Hailing Firm*, <https://www.investopedia.com/uber-shares-surge-after-unveiling-usd7-billion-buyback-in-first-for-ride-hailing-firm-8580386> (dostęp: 21.02.2025).
- Investopedia (2023b), *What Is Cash Flow from Investing Activities?*, https://www.apple.com/newsroom/pdfs/fy2023-q4/FY23_Q4_Consolidated_Financial_Statements.pdf (dostęp: 11.01.2025).
- Just Food (2024), *Maspex to Invest in Expansion and Build New Plant*, <https://www.just-food.com/news/maspex-to-invest-in-expansion-and-build-new-plant> (dostęp: 22.02.2025).
- KGHM Polska Miedź (2024), *Investors Results Center*, <https://kghm.com/en/investors/results-center> (dostęp: 22.02.2025).
- MacroTrends (2025a), *Pfizer Cash Flow from Operating Activities 2010–2025*, <https://www.macrotrends.net/stocks/charts/PFE/pfizer/cash-flow-from-operating-activities> (dostęp: 21.02.2025).
- MacroTrends (2025b), *Walmart Cash Flow from Operating Activities 2010–2025*, <https://www.macrotrends.net/stocks/charts/WMT/walmart/cash-flow-from-operating-activities> (dostęp: 21.02.2025).
- Nestlé (2024), *2023 Full-year Cash Flow Statement*, <https://www.nestle.com/sites/default/files/2024-02/2023-full-year-cash-flow-statement.xlsx> (dostęp: 22.02.2025).
- OECD (2024), *Geographical Distribution of Financial Flows to Developing Countries 2024*, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/fbd9569c-en-fr>
- PKO Bank Polski (2025), *Q1 2025 Financial Report*, <https://www.pkobp.pl/api/public/c10d48e5-c810-4c30-a281-43bd3fcfc512.pdf> (dostęp: 22.02.2025).
- Poland's Orlen Plans to Invest 380 Billion Zlotys by 2035 (2025, January 9), Reuters, <https://www.reuters.com/business/energy/polands-ornen-plans-invest-380-billion-zlotys-by-2035-2025-01-09/> (dostęp: 22.02.2025).
- Polish Fashion Retailer LPP Misses Q4 Profit Forecasts (2025, April 3), Reuters, <https://www.reuters.com/business/retail-consumer/polish-fashion-retailer-lpp-misses-q4-profit-forecasts-2025-04-03> (dostęp: 22.02.2025).
- Skanska (2024), *Q4 2024 Interim Report*, <https://group.skanska.com/490770/siteassets/investors/reports-publications/interim-reports/2024/q4-2024/skanska-q4-2024-en.pdf> (dostęp: 22.02.2025).
- The Times (2025), *Blue Skies on Their Way for O'Leary*, <https://www.thetimes.co.uk/article/blue-skies-on-their-way-for-oleary-vhb65xh6b> (dostęp: 21.02.2025).
- Żabka Group (2025), *Żabka Investors Update*, https://zabkagroup.com/wp-content/uploads/2025/05/202505_Zabka-Investors.pdf (dostęp: 22.02.2025).
- <https://cdprojekt.com/pl/> (dostęp: 17.12.2024)
- <https://corporate.ccc.eu/> (dostęp: 17.12.2024)
- <https://grupaaazoty.com/> (dostęp: 17.12.2024)

- <https://kgbm.com/pl> (dostęp: 17.12.2024)
- <https://repository.gatech.edu/server/api/core/bitstreams/32d99055-90a8-4b22-ad-38-7052747f1f83/content> (dostęp: 11.12.2024)
- <https://repository.gatech.edu/server/api/core/bitstreams/ca16309d-91db-4d58-b7be-5db2e899b1ea/content> (dostęp: 12.01.2025)
- <https://www.pkpcargo.com/> (dostęp: 17.12.2024)
- <https://www.proquest.com/docview/196812918?sourcetype=Trade%20Journals> (dostęp: 22.12.2024)
- https://www.scheller.gatech.edu/_files/pdf-pages/centers-initiatives/FinLab/gatech_finlab_cashflow_q1_2019.pdf (dostęp: 17.12.2024)
- <https://www.wallstreetprep.com/knowledge/cash-flow-drivers/> (dostęp: 12.01.2025)

W książce przedstawiono problematykę zastosowania do oceny kondycji finansowej podmiotów gospodarczych mierników pieniężnych w kontekście innych miar dokonań. Wieloaspektowe rozważania przeprowadzono na tle współczesnych wyzwań stojących przed sprawozdawczością biznesową w nurcie zrównoważonego rozwoju. U podstaw tej publikacji leży głębokie przekonanie autorki o istotnej roli przepływów pieniężnych w ocenie skuteczności działania organizacji. W literaturze przedmiotu wciąż brakuje kompleksowych analiz współzależności między miarami dokonań bazującymi na przepływach pieniężnych a innymi wskaźnikami efektywności – zarówno finansowymi, jak i niefinansowymi. Dotychczasowe badania koncentrują się zazwyczaj na pojedynczych miernikach, pomijając wielowymiarowe podejście integrujące różne aspekty oceny efektywności i wartości przedsiębiorstwa. Zaletą zaprezentowanego przez autorkę sposobu badania współzależności między przepływami pieniężnymi a innymi miarami dokonań jest przede wszystkim holistyczne ujęcie wyników finansowych podmiotów gospodarczych i odpowiedź na aktualne wyzwania w zakresie oceny efektywności przedsiębiorstw. Zaproponowane podejście wychodzi naprzeciw tym wyzwaniom, ponieważ integruje perspektywę kasową i memoriałową, a w przyszłości również niefinansową. Przedstawiony w monografii zestaw wskaźników tworzy nowoczesne, zintegrowane narzędzie do oceny realnej efektywności, stabilności i potencjału wzrostu podmiotu gospodarczego. Jest uniwersalny, praktyczny i zgodny z duchem zrównoważonego zarządzania finansami.



 wydawnictwo.uni.lodz.pl
 ksiegarnia@uni.lodz.pl
 (42) 665 58 63



Książka dostępna również
jako e-book

