

# Waldemar Walczak

---

## Źródła kreowania wartości współczesnych przedsiębiorstw

---

Ekonomiczne Problemy Usług nr 44, cz. 2, 355-362

---

2009

Artykuł został opracowany do udostępnienia w internecie przez Muzeum Historii Polski w ramach prac podejmowanych na rzecz zapewnienia otwartego, powszechnego i trwałego dostępu do polskiego dorobku naukowego i kulturalnego. Artykuł jest umieszczony w kolekcji cyfrowej [bazhum.muzhp.pl](http://bazhum.muzhp.pl), gromadzącej zawartość polskich czasopism humanistycznych i społecznych.

Tekst jest udostępniony do wykorzystania w ramach dozwolonego użytku.

Waldemar Walczak<sup>1</sup>

## ŹRÓDŁA KREOWANIA WARTOŚCI WSPÓŁCZESNYCH PRZEDSIĘBIORSTW

### Wstęp

Złożone uwarunkowania gospodarki opartej na wiedzy wymuszające przyjęcie nowych paradygmatów zarządzania współczesnym przedsiębiorstwem sprawiają, że powszechną akceptację zyskuje pogląd uznający maksymalizację wartości rynkowej przedsiębiorstwa za nadrzędny i główny strategiczny cel działalności menedżerów. Konsekwencją powyższego stwierdzenia jest opinia, że niezależnie do formy organizacyjno-prawnej danej firmy, czy też typu jej własności, każdy właściciel bądź organ założycielski oczekuje w perspektywie strategicznej wzrostu wartości organizacji. Kreowanie wartości przedsiębiorstwa można zatem uznać za podstawowy cel każdego podmiotu gospodarczego działającego w konkurencyjnym otoczeniu rynkowym.

Wzrost wartości firmy, wyrażający efektywność zaangażowanego kapitału, jest pochodną umiejętnej wykorzystywania wiedzy, dzięki której możemy zdiagnozować źródła dochodu przedsiębiorstwa i czynniki generujące wartość, oraz zdolności do skutecznego zarządzania nimi. Zdiagnozowanie czynników i elementów, które w największym stopniu przyczyniają się do budowania wartości danej organizacji musi być procesem pierwotnym. Popęlenie błędu na etapie rozpoznania determinant odpowiedzialnych za kreację wartości przedsiębiorstwa będzie miało daleko idące negatywne implikacje rzutujące na dalsze podejmowane działania.

### Integratywne podejście do budowania wartości współczesnego przedsiębiorstwa

Rozważając kwestie związane z wartością współczesnego przedsiębiorstwa warto zauważyć, że pojęcie wartości jest postrzegane zarówno przez pryzmat oceny klientów, akcjonariuszy, otoczenia rynkowego, jak również jest pochodną oceny menedżerów i pracowników przedsiębiorstwa. Dowodzi to, że budowanie wartości jest procesem bardzo złożonym, na którego skuteczność wpływa wiele wzajemnie się przenikających czynników, relacji, powiązań i zależności. Wartość przedsiębiorstwa ma swój wymiar obiektywny tzn. ekonomiczny, który może być łatwo mierzalny, ale również

<sup>1</sup> Dr. Katedra Zarządzania, Społeczna Wyższa Szkoła Przedsiębiorczości i Zarządzania w Łodzi.

drugi wymiar jakim są subiektywne odczucia odnoszące się do postrzegania cennych walorów, które są odzwierciedleniem potrzeb i oczekiwań zarówno akcjonariuszy, klientów, pracowników. Pojęcie wartości przedsiębiorstwa może być również rozpatrywane z perspektywy subiektywnej, indywidualnych kalkulacji przyszłych korzyści wynikających z przejęcia bądź zakupu danej firmy. W tym znaczeniu wartość danej firmy może być różnie postrzegana przez różne podmioty gospodarcze, co zasadniczo rzutuje na trudności w jej zobiektywizowanej wycenie.

Wartość przedsiębiorstwa można określić mianem dynamicznej zmiennej będącej wypadkową funkcją ocen i sądów wartościujących osób i podmiotów gospodarczych, które są bezpośrednio zależne od funkcjonowania firmy i generowanych korzyści finansowych.

Budowanie wartości przedsiębiorstwa wymaga skoncentrowania działań na efektywnym zdiagnozowaniu i poszukiwaniu źródeł tworzenia wartości we wszystkich obszarach funkcjonowania i umiejętnego ich wykorzystywania w celu zdobywania konkurencyjnej przewagi rynkowej.

W ramach diagnozy potencjału konkurencyjnego współczesnych przedsiębiorstw obserwowane są istotne przewartościowania rangi i znaczenia zasobów będących jego składnikami. Relatywnie – i to coraz wyraźniej – tracą na znaczeniu tzw. zasoby „twarde” (aktywa trwałe, finanse, zapasy), a zyskują na znaczeniu zasoby „miękkie” (kompetencje, relacje, systemy, postawy, normy i wartości kulturowe), będące przede wszystkim efektami działań intelektualnych, koncepcyjnych, twórczych, ludzi zatrudnionych w przedsiębiorstwie. Działania te z jednej strony są wynikiem szeroko rozumianej wiedzy i doświadczeń ludzi, z drugiej strony są też sposobem na tworzenie i rozwijanie wiedzy zarówno samych ludzi, jak i głównie organizacji, w której ci ludzie funkcjonują, czyli stanowią „jądro” mechanizmów powstawania „wiedzy organizacyjnej”. Można zatem powiedzieć, że wiedza staje się głównym, strategicznym zasobem, na którym opierając się należy budować przewagę konkurencyjną na współczesnych rynkach<sup>2</sup>.

Mariusz Bratnicki stwierdza, że przewaga konkurencyjna przedsiębiorstwa jest w znacznej mierze uzależniona od inteligencji organizacji, od pożądanej wiedzy, którą należy ocenić, że względu na jej przydatność w podejmowaniu decyzji. Potrzebne jest więc intelektualne przywództwo, które potrafi dostrzec rolę procesu pozyskiwania informacji tworzących wiedzę niezbędną do osiągnięcia wysokich kompetencji strategicznych<sup>3</sup>.

Jerzy Rokita uważa, że współczesne przedsiębiorstwa muszą być zdolne do precyzyjnego zidentyfikowania, diagnozowania i wykreowania takich swoich kluczowych kompetencji, które będą charakteryzować się wyjątkowością, unikalnością, co ważniejsze będą umożliwiać osiąganie przewagi konkurencyjnej. Kluczowe kompetencje są ponadto istotnym czynnikiem wyróżniającym firmę na tle konkurencji. Warto zaznaczyć, że umiejętności i tworzone na ich podstawie kluczowe kompetencje są zasobami niewidzialnymi, stąd należy je odróżnić od zasobów rzeczowych<sup>4</sup>. Dlatego też należy uznać, że współczesne przedsiębiorstwo powinno w największym stopniu kon-

<sup>2</sup> M. Stankiewicz (red.), *Zarządzanie wiedzą jako kluczowy czynnik międzynarodowej konkurencyjności przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo TNOiK, Toruń 2006, s. 14.

<sup>3</sup> M. Bratnicki, *Dylematy i pułapki współczesnego zarządzania*, Polska Akademia Nauk Oddział w Katowicach, Wydawnictwo Gnome, Katowice 2001, s. 46.

<sup>4</sup> J. Rokita, *Zarządzanie strategiczne. Tworzenie i utrzymywanie przewagi konkurencyjnej*, PWE, Warszawa 2005, s. 143-144.

centrować swoją uwagę na tworzeniu i rozwijaniu takich zasobów wiedzy i umiejętności, które będą podłożem i tworzywem unikalnego wzorca działania, który będzie jednocześnie wyróżnikiem przedsiębiorstwa na tle bezpośredniej konkurencji.

Józef Penc wyraża pogląd, że każda organizacja powinna przeciwdziałać entropii i inercji – starać się zmieniać i doskonalić, a nawet wymyślać swoją przyszłość. Powinna być wsłuchana w swoje rynkowe otoczenie, a każdemu nowemu jego wyzwaniu nadawać odmienną formę odpowiedzi, co oznacza zarazem modyfikację swej strategii działania, a często także struktury i kultury. Przeobrażenia współczesnego otoczenia wymuszają aby działała ona w sposób nowatorski, kształtowała swoją działalność w powiązaniu z wyobraźnią i elastycznością, krytycznie patrząc na swoje dotychczasowe osiągnięcia i czynniki sukcesu. Uczące się przedsiębiorstwo tworzy, zbiera, rozpowszechnia i wykorzystuje nową wiedzę.

Dzięki pozyskiwaniu i dyfuzji cennej i wartościowej wiedzy, przedsiębiorstwo staje się zdolne do tworzenia takich kluczowych kompetencji, które pozwalają odnosić sukces rynkowy<sup>5</sup>. Wartość rynkowa współczesnego przedsiębiorstwa jest uzależniona i kształtowana przez synergiczne oddziaływanie kilkunastu czynników przyporządkowanych do dwóch kategorii: aktywów materialnych i szeroko rozumianych aktywów niematerialnych<sup>6</sup>.

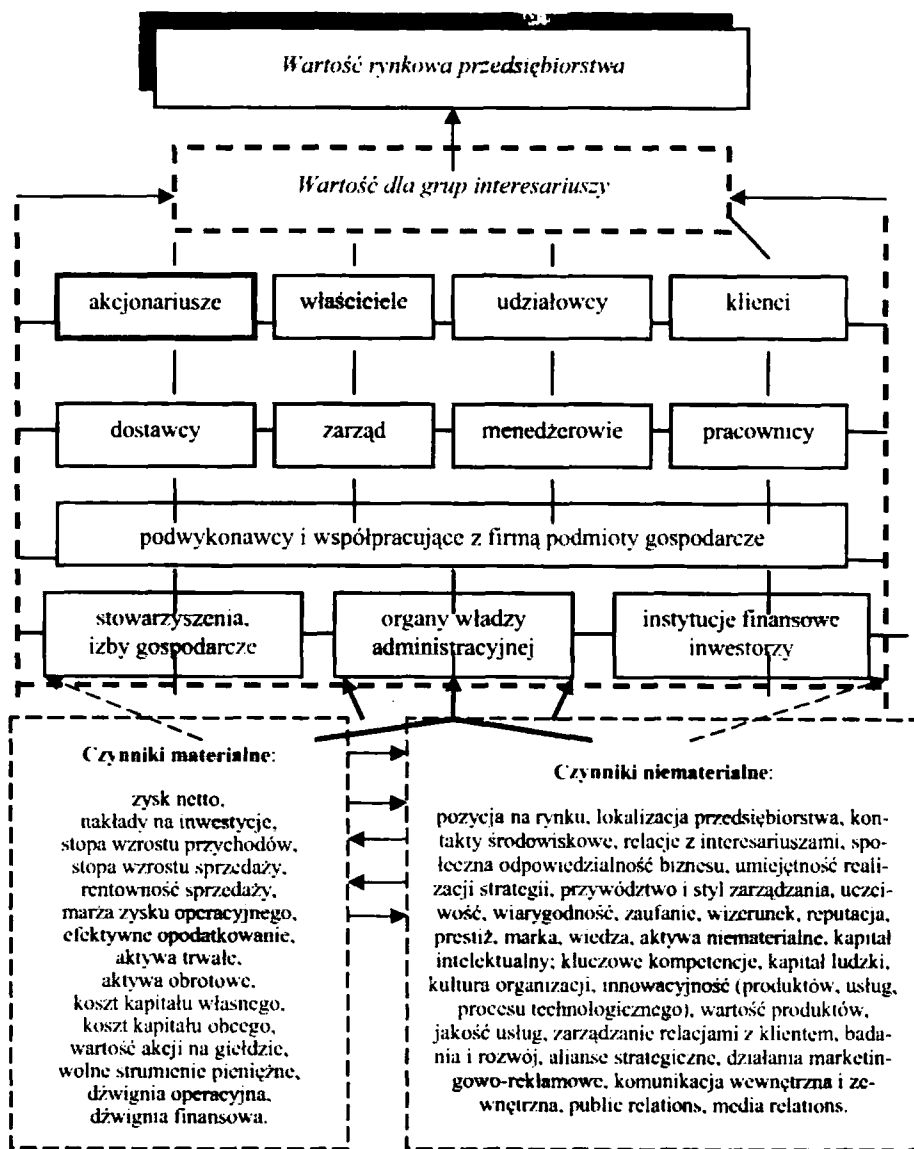
Zarządzanie wartością w podstawowym ujęciu kieruje swoje zainteresowanie na maksymalizowanie wartości dla udziałowców. Koncepcja ta występująca pod angielską nazwą *Value Based Management* proponuje stosowanie narzędzi analitycznych oraz procesów do skupiania pojedynczych jednostek organizacji wokół tworzenia wartości dla akcjonariuszy<sup>7</sup>. Tak postrzegane pojęcie wartości przedsiębiorstwa ma rodowód amerykański. Wydaje się, że bardziej rzeczywiste oraz praktyczne podejście do problematyki wartości firmy zakłada model europejski, który uwzględnia rolę udziału wszystkich stron zainteresowanych przedsiębiorstwem tzw. interesariuszy, których zaangażowanie w przedsiębiorstwo umożliwia im zwrot nakładów. Warto zauważyć, że akcjonariusze stanowią jedną z grup interesariuszy, dla których przedsiębiorstwo jest w stanie tworzyć wartość, a poprzez zbudowanie silnych związków lojalnościowych otrzymywanie długotrwałych korzyści z wzajemnej współpracy. Do pozostałych grup interesariuszy należą klienci, dostawcy, podwykonawcy, współpracujące z firmą podmioty gospodarcze, zarząd, menedżerowie, pracownicy, władze publiczne itp. Zwrot nakładów dla interesariuszy może odznaczać się np. zwiększonym zadowoleniem klientów, obniżonym ryzykiem transakcji handlowych dla dostawców, zaufaniem podwykonawców inwestycji, uczciwością i wiarygodnością w ocenie władz lokalnych itp. Można zatem sądzić, że menedżerowie zarządzający przedsiębiorstwem nie powinni skupiać całej swojej uwagi wyłącznie na maksymalizacji wartości dla udziałowców, lecz dla potrzeb długofalowego rozwoju rozdzielać ją również dla pozostałych interesariuszy, z zachowaniem strategicznej równowagi. Dodatkowo trzeba zauważyć, że tworzenie wartości dla akcjonariuszy jest silnie uwarunkowane i zależne od wykreowanej wartości jaką organizacja przedstawia dla pozostałych wpływowych grup i środowisk. Wartość rynkowa współczesnego przedsiębiorstwa jest odzwierciedleniem wartości jaką firma

<sup>5</sup> J. Penc, *Tworzenie organizacji opartej na wiedzy*, [w:] S. Lachiewicz, A. Bielańska-Zakrzewska (red.), *Teoria i praktyka zarządzania rozwojem organizacji*, Wydawnictwo Politechniki Łódzkiej, Łódź 2008, s. 384-389.

<sup>6</sup> B. Kaczmarek, *Koncepcje klasyfikacji i zarządzania kapitałem intelektualnym przedsiębiorstwa*, [w:] M. Czerwińska (red.), *Zarządzanie kapitałem intelektualnym. Istota, pomiar i instrumenty wdrażania*, Fundacja Rozwoju Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk 2007, s. 15.

<sup>7</sup> T. Dudycz, *Zarządzanie wartością przedsiębiorstwa*, PWE, Warszawa 2005, s. 18.

przedstawia dla szerokiego grona jej interesariuszy. Zarządzanie wiedzą jest komplementarnym procesem organizacyjnym, który bezpośrednio rzutuje i „wpływa na wzrost wartości przedsiębiorstwa”<sup>8</sup>.



Rysunek 1. Wybrane czynniki kreujące rynkową wartość przedsiębiorstwa.  
Źródło: opracowanie własne.

<sup>8</sup> Por.: W. Grudzewski, I. Hejduk, *Wpływ zarządzania wiedzą na wzrost wartości przedsiębiorstwa*, [w:] E. Urbańczyk (red.), *Strategie wzrostu wartości przedsiębiorstwa. Teoria i praktyka gospodarcza*, Uniwersytet Szczeciński, Fundacja na rzecz Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin 2004, s. 509.

Bogdan Nogalski i Tadeusz Falencikowski uważają, że zarządzanie powinno być postrzegane i rozpatrywane w ujęciu trychotomicznym, co można nazwać trygonem zarządzania<sup>9</sup>.

Warto podkreślić, że zarządzanie wartością współczesnego przedsiębiorstwa powinno być rozpatrywane z perspektywy zasięgu i rangi celu, wyodrębnionych procesów zarządzania oraz funkcji morfologicznych i organizacyjnych.

Można zatem sądzić, że przedstawione przez Autorów trychotomiczne ujęcie zarządzania (zarządzanie w ujęciu rzeczowym, w ujęciu czynnościowym i w ujęciu atrybutowym) oznacza, że opisane formy zarządzania wzajemnie się nakładają, przenikają, tworząc splot działania zorganizowanego. Wymienione przesłanki rzutują i uzasadniają potrzebę nowego – kompleksowego oraz zintegrowanego podejścia do zarządzania wartością współczesnego przedsiębiorstwa.

Maksymalizacja wartości firmy jest obecnie powszechnie akceptowana, jako podstawowy cel przedsiębiorstwa – jest bowiem źródłem satysfakcji właścicieli, udziałowców, akcjonariuszy oraz może być powodem do zadowolenia dla partnerów biznesowych i współpracowników, klientów, instytucji finansowych (banków, firm ubezpieczeniowych), pracowników, lokalnych samorządów itd.

Należy pamiętać, że o rynkowej wartości przedsiębiorstwa decydują świadomie dobrane źródła kreowania wartości oraz skuteczne zarządzanie tymi źródłami. Trzeba dostrzegać, że procesy globalizacyjne, dynamiczne zmiany w technologii, rozwój Internetu, a przede wszystkim rosnąca rola wiedzy i opartych na niej aktywach niematerialnych to nowe wyznaczniki współczesnej gospodarki oraz uwarunkowań globalnego rynku. Zarządzanie wartością firmy wymaga w tej sytuacji nowego szerszego spojrzenia uwzględniającego zachodzące przeobrażenia. Ważne znaczenie przypisuje się roli wiedzy i umiejętności zarządzania wiedzą<sup>10</sup> jako komplementarnych działań wzmacniających efektywność budowania wartości. Konieczne jest zatem połączenie tradycyjnych metod zarządzania wartością przedsiębiorstwa z nowoczesnym multidyscyplinarnym podejściem do zarządzania wiedzą, umożliwiając skuteczną identyfikację nowych, stale zmieniających się źródeł wartości i wypracowanie efektywnych sposobów zarządzania nimi.

Źródła tworzenia wartości firmy tkwią w czynnikach materialnych, jak również niematerialnych zasobach. Wyzwania nowej gospodarki spowodowały, że daje się zauważyć zmianę proporcji czynników kreowania wartości – zmiana polegająca na zwiększeniu rangi wiedzy i aktywów niematerialnych.

Warto jednak dostrzec, że w praktyce zarządzania tworzenie wartości współczesnego przedsiębiorstwa jest wynikiem synergicznego oddziaływania wielu czynników i skuteczności procesów – *zależy od umiejętności efektywnego zintegrowania i właściwego wykorzystywania kapitału finansowego i kapitału intelektualnego*. Co więcej, można sądzić, że powstający na bazie wiedzy kapitał intelektualny jest ściśle powiązany i również w znacznym stopniu zależny od efektywnego gospodarowania zasobami finansowymi firmy. Jest bardzo ważne aby właściwie pojmować i rozumieć

<sup>9</sup> T. Falencikowski, B. Nogalski, *Trygon zarządzania organizacjami gospodarczymi*, [w:] S. Lachiewicz, A. Bielańska-Zakrzewska (red.), *Teoria i praktyka zarządzania rozwojem organizacji*, Wydawnictwo Politechniki Łódzkiej, Łódź 2008, s. 19–26.

<sup>10</sup> W. Walczak, *Zarządzanie wiedzą – determinantą rozwoju innowacyjności przedsiębiorstw w świetle realizacji celów Strategii Lizbońskiej*, [w:] E. Sadowska-Kowalska (red.), *Przedsiębiorczość i innowacyjność w Polsce w kontekście europejskim – ocena dystansu*, Fundacja Rozwoju Przedsiębiorczości w Łodzi, Łódź 2008, s. 159.

powszechnie podzielane opinie, że wiedza ma obecnie ogromne znaczenie dla funkcjonowania przedsiębiorstwa i staje się o wiele cenniejsza niż zasoby finansowe. Ta konstatacja pozostaje niekwestionowana, jednak nie można zapominać, że aby zdobyć cenną wiedzę, rozwijać ją, wzbogacać, zachęcać ludzi do jej wykorzystywania itd. – to wszystko wymaga przeznaczenia konkretnych nakładów finansowych.

Obserwacje rzeczywistości gospodarczej i prowadzone własne badania analityczne wzmacniają wyrażane przekonanie i dowodzą, że przygniatająca większość menedżerów polskich przedsiębiorstw „deklaratywnie” uznaje i docenia rangę zasobów wiedzy oraz kapitału intelektualnego, jednak w ślad za tym nie idzie żadna realna motywacja i zachęta dla ludzi do jej zdobywania, rozwijania, wykorzystywania.

Beneficjentami wartości przedsiębiorstwa w ocenie pracowników są jedynie właściciele, udziałowcy, prezesi i menedżerowie, których bardzo wysokie pensje są niewspółmierne do wysiłku i wkładu pracy, w zestawieniu z odczuciami szeregowych pracowników. Jeśli bazować na wyrażanych w wywiadach opiniach, na pięknych hasłach znajdujących się na oficjalnych stronach internetowych przedsiębiorstw, można odnieść wrażenie, że świadomość menedżerów dotycząca źródeł budowania wartości jest bardzo wysoka. Zupełnie inne wnioski można niestety sformułować na podstawie badań własnych, gdy pracownicy mają zagwarantowaną anonimowość i swobodę wypowiedzi nie bojąc się ujawnienia szczerzej prawdy o tym, jak są traktowani oraz jak w rzeczywistości funkcjonuje przedsiębiorstwo.

Źródła wartości przedsiębiorstwa mogą tkwić zarówno w realizowanych działaniach, jak i niewymiernej stronie aktywności. Kontynuując tą myśl, dodać należy, że czynniki kreowania wartości mogą mieć różną siłę oddziaływania w zależności od grupy interesariuszy. Inne będzie postrzeganie wartości przedsiębiorstwa z perspektywy klienta, w odróżnieniu od wartości jaką oczekują np. akcjonariusze bądź inwestorzy.

Jest to bardzo ważna przesłanka, która prowadzi do wniosku, iż trzeba umiejętnie rozpoznać jakie są najważniejsze źródła wartości i jakie czynniki w największym stopniu przyczyniają się do tworzenia wartości w ocenie wyodrębnionych grup interesariuszy.

Inwestorzy są zainteresowani inwestowaniem w przedsiębiorstwa o dużym potencjale wzrostu wartości, i wymagają od menedżerów skutecznego zarządzania zorientowanego na wzrost wartości akcji. Dla klientów największą wartość przedstawia dostosowanie się firmy do indywidualnych potrzeb, oferowanie produktów będących odzwierciedleniem oczekiwań klientów, a także uczciwość, wiarygodność i prestiż, czyli najogólniej rzecz biorąc wizerunek przedsiębiorstwa. Z perspektywy klienta najważniejszą wartością jest zaspokajanie swoich potrzeb i oczekiwań poprzez nabycie takiego produktu/ usługi, która to zapewnia. Klient koncentruje swoją uwagę nie na cenie akcji danego przedsiębiorstwa czy zyskach jakie firma przynosi dla właścicieli, lecz postrzega wartość firmy przez pryzmat swoich korzyści.

Pracownicy, którzy wykonują zadania na rzecz danego przedsiębiorstwa, jego wartość oceniają i utożsamiają z otrzymywaniem odpowiedniej gratyfikacji pieniężnej za swoją pracę, a w najmniejszym stopniu zainteresowani są generowaniem zysku dla akcjonariuszy. Na tle powyższych rozważań można zauważyć jak skomplikowanym i bardzo złożonym procesem jest kreowanie wartości przedsiębiorstwa, które wymaga wypracowania i osiągnięcia swoistej równowagi pomiędzy zróżnicowanymi i często sprzecznymi celami poszczególnych grup.

Zarządzanie wiedzą o czynnikach generujących wartość dla wyodrębnionych interesariuszy staje się podłożem do stworzenia wielowymiarowej przestrzeni, w której

należy koncentrować działania mające na celu budowanie i wzbogacanie rynkowej wartości współczesnego przedsiębiorstwa. Należy podkreślić, że zarządzanie wiedzą jest integrującym procesem, który ma za zadanie zwiększać wykorzystanie komponentów kapitału intelektualnego jako źródła budowania tego obszaru wartości firmy, któremu wcześniej nie przypisywano takiej rangi i znaczenia.

## Podsumowanie

Istnieje powszechna zgoda co do tego, że świadomość potrzeby kształtowania i wzrostu wartości przedsiębiorstwa jest wysoce cenioną umiejętnością, która jest oczekiwana od współczesnych menedżerów. Formułowanie strategii oraz celów przedsiębiorstwa ukierunkowanych na wzrost jego wartości musi zostać poprzedzone zdobyciem rozległej wiązki wiedzy o źródłach i czynnikach umożliwiających kreowanie tej wartości. Właściwa diagnoza tych istotnych czynników i umiejętne nimi zarządzanie odzwierciedla skuteczność realizowanej strategii. Dynamiczne, strategiczne zarządzanie czynnikami materialnymi i niematerialnymi umożliwia osiąganie przez organizacje przewag konkurencyjnych. Warunkiem sukcesu tego przedsięwzięcia jest umiejętne włączenie koncepcji zarządzania wiedzą jako ważnego komplementarnego procesu, wzmacniającego realne budowanie wartości współczesnego przedsiębiorstwa. Wyzwania gospodarki opartej na wiedzy rzutują i uzasadniają wypracowanie oraz przyjęcie nowego paradygmatu zarządzania wartością przedsiębiorstwa w połączeniu z umiejętnością zarządzania wiedzą, która dotychczas nie była we właściwy sposób eksponowana.

## Literatura

1. Bratnicki M., *Dylematy i pułapki współczesnego zarządzania*, Polska Akademia Nauk Oddział w Katowicach, Wydawnictwo Gnome, Katowice 2001.
2. Dudycz T., *Zarządzanie wartością przedsiębiorstwa*, PWE, Warszawa 2005.
3. Falencikowski T., Nogalski B., *Trygon zarządzania organizacjami gospodarczymi*, [w:] S. Lachiewicz, A. Bielawska-Zakrzewska (red.), *Teoria i praktyka zarządzania rozwojem organizacji*, Wydawnictwo Politechniki Łódzkiej, Łódź 2008.
4. Grudzewski W., Hejduk I., *Wpływ zarządzania wiedzą na wzrost wartości przedsiębiorstwa*, [w:] E. Urbańczyk (red.), *Strategie wzrostu wartości przedsiębiorstwa. Teoria i praktyka gospodarcza*, Uniwersytet Szczeciński, Fundacja na rzecz Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin 2004.
5. Kaczmarek B., *Koncepcje klasyfikacji i zarządzania kapitałem intelektualnym przedsiębiorstwa*, [w:] M. Czerwińska (red.), *Zarządzanie kapitałem intelektualnym. Istota, pomiar i instrumenty wdrażania*, Fundacja Rozwoju Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk 2007.
6. Penc J., *Tworzenie organizacji opartej na wiedzy*, [w:] S. Lachiewicz, A. Bielawska-Zakrzewska (red.), *Teoria i praktyka zarządzania rozwojem organizacji*, Wydawnictwo Politechniki Łódzkiej, Łódź 2008.
7. Rokita J., *Zarządzanie strategiczne. Tworzenie i utrzymywanie przewagi konkurencyjnej*, PWE, Warszawa 2005.
8. Stankiewicz M. (red.), *Zarządzanie wiedzą jako kluczowy czynnik międzynarodowej konkurencyjności przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo TNOiK, Toruń 2006.



9. Walczak W., *Zarządzanie wiedzą – determinantą rozwoju innowacyjności przedsiębiorstw w świetle realizacji celów Strategii Lizbońskiej*, [w:] E. Sadowska-Kowalska (red.), *Przedsiębiorczość i innowacyjność w Polsce w kontekście europejskim- ocena dystansu*, Enterprise Europe Network, Fundacja Rozwoju Przedsiębiorczości w Łodzi, Łódź 2006.

*Summary*

## **THE SOURCES ALLOWING FOR VALUE CREATION OF MODERN ENTERPRISES**

The sources allowing for value creation of modern enterprises. The article presents analyses concerning the most important sources allowing for modern enterprise's value creation. (factors that explain the value based management). The author argues that basis for value creation should be widely defined and it is recommended to perceive value creation processes in wide captivation. The study highlights the crucial importance of knowledge and the role of intangible resources as basis allowing for value creation.