

Definiowanie i interpretacja zysku i kapitału

Waldemar Gos*

Streszczenie: *Cel* – celem artykułu jest analiza definicji kategorii wynikowych oraz kapitału w świetle regulacji prawa bilansowego, podręczników akademickich oraz przedstawienie sposobu ich rozumienia przez słuchaczy studiów podyplomowych. *Metodologia badania* – w opracowaniu wykorzystano metodę analizy źródeł, badań ankietowych oraz metodę dedukcji i indukcji. *Wynik* – w opracowaniu wskazuje się na relacje między wynikiem finansowym a kapitałem własnym oraz podejmuje próbę ich definicji. *Oryginalność/Wartość* – w artykule dokonuje się przeglądu wybranych definicji, wskazując na ich różnorodne rozumienie, co może stanowić bazę do uporządkowania pojęć ekonomicznych.

Słowa kluczowe: wynik finansowy, kapitał, kategorie ekonomiczne

Wprowadzenie

Rachunkowość jako system informacyjny nie tylko jest dostarczycielem informacji dla szerokiego grona użytkowników (komunikacja), ale przede wszystkim dokonuje pomiaru rzeczywistości gospodarczej (Walińska 2014: 510), w tym pomiaru dokonań jednostki gospodarczej. Pomiar dokonań jest ściśle związany z celami określonymi przez osoby zarządzające lub właścicieli przedsiębiorstwa, które powinny być zdefiniowane i właściwie interpretowane. Pomijając rozważania dotyczące formułowania koncepcji celu przedsiębiorstwa oraz zasad pomiaru jego realizacji, w artykule podjęto próbę odpowiedzi na następujące pytania, które stanowią jednocześnie cel artykułu:

- jak definiuje się zysk oraz kapitał w podręcznikach akademickich i w regulacjach prawa bilansowego,
- jakie są relacje między zyskiem a kapitałem,
- jak potocznie jest rozumiany zysk i kapitał.

W opracowaniu posłużono się kilkoma metodami badawczymi, w tym analizą literatury i aktów prawnych, metodą obserwacji i analizy dokumentów. Istotne znaczenie miały również badania ankietowe przeprowadzone wśród słuchaczy studiów podyplomowych MBA. Celem badań była ocena sposobu rozumienia przez słuchaczy studiów podyplomowych dwóch z podstawowych kategorii ekonomicznych, a mianowicie zysku i kapitału.

* prof. dr hab. Waldemar Gos, Uniwersytet Szczeciński, Wydział Nauk Ekonomicznych i Zarządzania, Instytut Rachunkowości, ul. Mickiewicza 64, 71–101 Szczecin, e-mail: wgoss@wneiz.pl.

1. Definiowanie wyniku finansowego

Każda nauka wypracowuje swój specyficzny język. Takim językiem posługuje się również rachunkowość. Można postawić tezę, że definicje podstawowych kategorii ekonomicznych sformułowane w rachunkowości są spójne. Dotyczy to przykładowo definicji: aktywów, zobowiązań, przychodów, kosztów.

Odpowiedzi na pytania: czym jest zysk jednostki gospodarczej, skąd się bierze oraz jak go mierzyć, należą do żywotnych problemów teorii rachunkowości oraz ekonomii. Warto podkreślić, że kategoria zysku nie doczekała się powszechnie przyjętej definicji w naukach ekonomicznych (Wójtowicz 2010: 52).

Analizując źródła internetowe można przykładowo odszukać następujące określenia:

- wynik finansowy (wynik księgowy, wynik działalności) można zdefiniować jako porównanie dwóch strumieni zasobów wyrażonych w jednostkach pieniężnych: wpływających do firmy, które są zużywane w prowadzonej przez nią działalności gospodarczej (koszty) oraz wypływających z niej, zazwyczaj w formie sprzedawanych produktów (materialnych i niematerialnych) i otrzymywanych za nie aktywów pieniężnych lub wierzytelności (przychody) w okresie sprawozdawczym (encyklopedia zarządzania: www.mifiles.pl/index.php, 12.02.2015),
- zyskiem określa się dodatni bilans finansowy, który stanowi realny zarobek przedsiębiorstwa; jest to jednocześnie nadwyżka sprzedaży nad wydatkami, która stanowi różnicę przychodów i kosztów; jest źródłem dochodów właścicieli przedsiębiorstw oraz jego finansowania i rozwoju (www.księgafirm.pl, 15.02.2015),
- zyskiem ekonomicznym jest różnica między przychodami ze sprzedaży a całkowitymi kosztami ekonomicznymi, będącymi sumą kosztów *explicite* i *implicit* (www.cotojestinfo.pl, 15.02.2015).

Próbując zdefiniować i zinterpretować wynik finansowy można posłużyć się zarówno literaturą, jak i regulacjami prawa bilansowego. Z przeglądu literatury wynika wniosek, że najczęściej wynik finansowy określa się jako różnicę między przychodami a kosztami ($WF = P - K$). Jeżeli przychody są wyższe od kosztów, to jednostka osiągnęła zysk. W odwrotnej sytuacji występuje strata. Niestety tak zdefiniowany wynik finansowy nie określa jego istoty. Nie można wskazać, o czym on informuje. Dlatego, dla poprawności zdefiniowania wyniku finansowego warto przytoczyć definicje przychodów i kosztów określone w ustawie o rachunkowości, a mianowicie:

1. Przychody i zyski oznaczają:
 - uprawdopodobnione powstanie w okresie sprawozdawczym korzyści ekonomicznych,
 - o wiarygodnie określonej wartości,
 - w formie zwiększenia aktywów albo zmniejszenia wartości zobowiązań,
 - które doprowadzą do wzrostu kapitału własnego lub zmniejszenia jego niedoboru w inny sposób niż wniesienie środków przez udziałowców lub właścicieli.
2. Koszty i straty wyrażają:
 - uprawdopodobnione zmniejszenia w okresie sprawozdawczym korzyści ekonomicznych,
 - o wiarygodnie określonej wartości,
 - w formie zmniejszenia wartości aktywów albo zwiększenia wartości zobowiązań i rezerw,

- które doprowadzą do zmniejszenia kapitału własnego lub zwiększenia jego nie-doboru w inny sposób niż wycofanie środków przez udziałowców lub właścicieli.

Na podstawie określeń przychodów i kosztów można stwierdzić, że wynik finansowy informuje o zmianie kapitału własnego (zwiększenie – zysk, zmniejszenie – strata) za dany okres, która to zmiana nie jest związana z wnoszeniem lub wycofaniem wkładów przez właścicieli, co można wyrazić algorytmem: zwiększenie aktywów + zmniejszenie zobowiązań – zmniejszenie aktywów – zwiększenie zobowiązań. Takie określenie wyniku jest zbieżne z podejściem ekonomicznym, według którego wynik finansowy to „maksymalna wartość o jaką wzrosło bogactwo przedsiębiorstwa na koniec okresu w porównaniu z jego początkiem, przy uwzględnieniu szeregu czynników, w tym także zmian wartości rynkowej komponentów tworzących owe bogactwa” (Deleney i in. 2002: 67). Przedstawione rozważania warto potwierdzić następującymi stwierdzeniami:

- kapitał jest bogactwem w danej chwili, natomiast zysk dopływem strumienia kapitału w danym czasie (Fisher 1906: 52),
- zysk jest w istocie różnicą między bogactwem na początek i na koniec pewnego okresu, powiększoną o konsumpcję w tym okresie (Hicks 1946: 172),
- bogactwo należy utożsamiać z posiadanymi dobrami materialnymi i innymi składnikami majątku reprezentującymi wartości (Blaug 1994: 584).

2. Próba definicji kapitału

Przegląd wybranych definicji kapitału zawiera tabela 1¹.

Tabela 1

Przegląd wybranych definicji kapitału

Autor	Definicja
J. Czekaj, Z. Dresler	Wszystkie elementy, które występują po stronie pasywów w bilansie przedsiębiorstwa i stanowią źródło finansowania składników majątkowych zgromadzonych w przedsiębiorstwie
K. Jajuga	Kapitał stanowią aktywa, które mogą być wykorzystane do osiągnięcia przyszłych korzyści, w tym wytworzenia innych aktywów
I. Fisher	Kapitał to każdy zasób, wszystko, co ma wartość i służy produkcji dóbr i usług, co ma znaczenie dla wzrostu i rozwoju gospodarki
P.L. Bernstein	Kapitał jest specyficzną kategorią ekonomiczną, która oznacza nagromadzone dobra (zasoby) służące do realizacji i rozwijania działalności gospodarczej, a cechuje się wartością mającą zdolność do wzrostu
A. Duliniec	Przez kapitał rozumie się fundusze (zasoby finansowe) powierzone przedsiębiorstwu przez jego właścicieli i wierzycieli
A. Smith	Kapitałem jest ta część zasobów, która przynosi jego właścicielowi oczekiwany dochód

Źródło: opracowanie na podstawie: Czekaj, Dresler (1995: 92), Jajuga (2007: 12), Fisher (1906: 52), Hendriksen, van Breda (2002: 295), Bernstein (2007: 23), Duliniec (1998: 11), Smith (2007: 306).

¹ Szerzej na ten temat zobacz Marchewka (2000: 105–120).

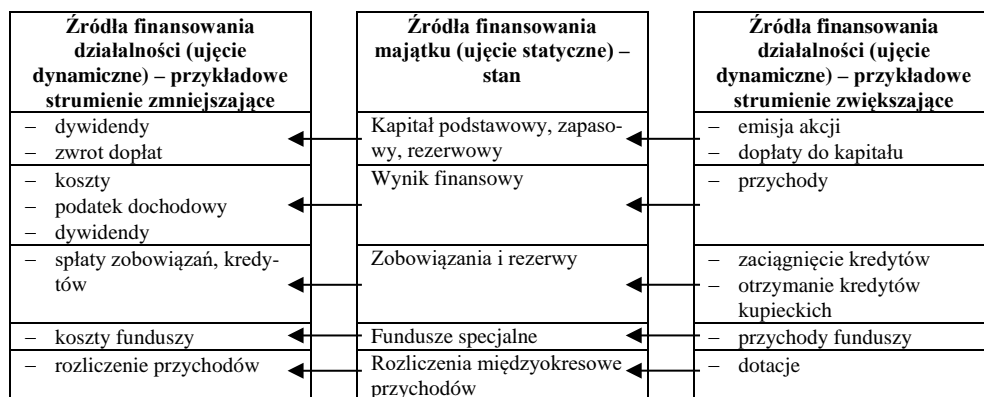
W literaturze często się stwierdza, że „kapitał” jest pojęciem wieloznacznym. Wydaje się jednak, że takie podejście jest zbyt dużym uproszczeniem. Nie można zostać obojętnym, jeżeli pojęciu „kapitał” przypisuje się różne znaczenia. W literaturze spotyka się przykładowo takie określenia, jak „kapitał trwały”, „kapitał społeczny”, „kapitał ludzki”, „kapitał intelektualny”. Powstaje więc pytanie, czy wszystkie te określenia mogą być nazywane jako „kapitał”?

Poszukując definicji kapitału, należy podkreślić, że jego teoretycznych podstaw nie mogą kształtować regulacje prawa bilansowego, na przykład ustawa o rachunkowości, krajowe standardy rachunkowości, międzynarodowe standardy rachunkowości (Dobija 2002: 29). Oznacza to, że:

- nie można uzależniać definicji kapitału, od struktury pasywów bilansu,
- nie można kapitału dookreślać dowolnym przymiotnikiem (np. ludzki, społeczny, trwały itd.).

Definicja kapitału zależy od teorii ekonomicznych.

Należy podkreślić, że kluczowe znaczenie dla zrozumienia istoty kapitału i źródeł finansowania ma uściślenie przedmiotu finansowania. Ważna jest bowiem odpowiedź na pytanie: czy ma się na myśli finansowanie majątku jednostki w danym momencie, czy też finansowanie jej działalności, co dotyczy zazwyczaj określonych przedsięwzięć w czasie. W związku z tym można wyróżnić statyczne i dynamiczne ujęcie źródeł finansowania (Walińska 2008: 257), co ilustruje rysunek 1.



Rysunek 1. Źródła finansowania działalności a źródła finansowania majątku przedsiębiorstwa

Źródło: Gos (2012: 12).

W ujęciu statycznym źródła finansowania informują o kategoriach finansowania posiadanego na dany moment (dzień bilansowy) przez jednostkę majątku, co pozwala wyróżnić kapitały własne i obce. W ujęciu dynamicznym źródła finansowania oznaczają natomiast tytuły pochodzenia środków, jakimi jednostka dysponowała w danym okresie sprawozdawczym. Dlatego też, termin „źródła finansowania” jest kategorią o szerszym zakresie znaczeniowym niż pojęcie „kapitał”. W statycznym rozumieniu źródła finansowania można je określić jako kapitał. Należy jednak podkreślić, że finansowanie działalności (dobór źródeł finansowania) determinuje strukturę kapitału (relacje między kapitałem własnym i obcym).

3. Kategorie wynikowe oraz kapitał w świetle regulacji prawa bilansowego

Najbardziej syntetycznym i najstarszym miernikiem dokonań jest wynik finansowy, ustalony w rachunkowości. Jest on podstawowym parametrem decyzyjnym i kontrolnym, miernikiem oceny krótkookresowej efektywności oraz podstawą do rozliczeń z budżetem państwa (Skoczylas 2013: 84). W ustawie o rachunkowości nie definiuje się wyniku finansowego i kapitału. Są jedynie przedstawione definicje przychodów i kosztów (Ustawa z dnia 29 września 1994...: art. 3, ust. 1, pkt 30 i 31) oraz aktywów netto, które odpowiadają wartości kapitału własnego (Ustawa z dnia 29 września 1994...: art. 3, ust. 1, pkt 29).

W założeniach koncepcyjnych MSSF definiuje się kilka istotnych pojęć związanych z pomiarem dokonań jednostki gospodarczej i jej wyników, a mianowicie (tab. 2):

- zysk (*profit*),
- dochody (*income*),
- przychody (*revenue*),
- zyski (*gains*),
- koszty (*expenses*),
- straty (*losses*).

Tabela 2

Definiowanie kategorii ekonomicznych w założeniach koncepcyjnych MSSF

Kategoria	Definicja
Dochody	Dochody to zwiększenia korzyści ekonomicznych w ciągu okresu obrotowego w formie uzyskania lub zwiększenia aktywów albo zmniejszenia zobowiązań, powodujące przyrost kapitału własnego, inny niż przyrost związany z wpłatami udziałowców. Dzięki dochodom można uzyskać różne rodzaje aktywów, w tym środki pieniężne, należności, produkty lub usługi uzyskane w zamian za dostarczone produkty lub wykonane usługi, lub zwiększyć wartość tych aktywów. Dochody mogą również powstać na skutek uregulowania zobowiązań. Na przykład jednostka może dostarczyć dobra lub wykonać usługi na rzecz kredytodawcy w ramach wywiązywania się z obowiązku spłaty kredytu
Przychody	Definicja dochodów obejmuje zarówno przychody, jak i zyski. Przychody powstają w ramach działalności operacyjnej jednostki i określane są różnymi nazwami: przychody ze sprzedaży, opłaty, odsetki, dywidendy, opłaty licencyjne i czynsz
Zyski	Mianem zysków określa się inne pozycje, które spełniają warunki definicji dochodów, oraz mogą – choć nie muszą – powstawać w ramach operacyjnej działalności jednostki. Zyski stanowią przyrost korzyści ekonomicznych i jako takie nie różnią się w swej istocie od przychodów. Z tego powodu w niniejszych <i>Założeniach koncepcyjnych</i> zysków nie uznaje się za oddzielny składnik. Do zysków zalicza się na przykład zyski powstałe z tytułu sprzedaży aktywów trwałych. Definicja dochodów obejmuje również zyski niezrealizowane, na przykład powstałe w wyniku aktualizacji wyceny papierów wartościowych znajdujących się w publicznym obrocie, czy też wynikające ze wzrostu wartości bilansowej aktywów długoterminowych. Gdy zyski ujmowane są w sprawozdaniu z dochodów, zazwyczaj przedstawia się je oddzielnie, ponieważ informacje na ich temat są użyteczne przy podejmowaniu decyzji gospodarczych. Zyski często wykazują się w wartości netto, po pomniejszeniu o odnośne koszty
Koszty	Koszty to zmniejszenia korzyści ekonomicznych w trakcie okresu w formie rozchodu lub zmniejszenia aktywów albo powstania zobowiązań, powodujące zmniejszenie kapitału własnego, inne niż zmniejszenie związane z podziałem kapitału własnego na rzecz właścicieli. Definicja kosztów obejmuje zarówno straty, jak i te koszty, które powstają w wyniku operacyjnej działalności jednostki. Do kosztów powstałych w wyniku podstawowej działalności gospodarczej jednostki zalicza się na przykład: koszt własny sprzedaży, wynagrodzenia i amortyzację. Zazwyczaj przybierają one formę rozchodu lub spadku wartości aktywów takich, jak środki pieniężne i ich ekwiwalenty, zapasy i rzeczowe aktywa trwałe

Kategoria	Definicja
Straty	<p>Straty to inne pozycje, które spełniają warunki definicji kosztów i które mogą – choć nie muszą – powstawać w wyniku operacyjnej działalności jednostki. Straty stanowią zmniejszenie korzyści ekonomicznych i jako takie nie różnią się w swojej istocie od innych kosztów. Z tego powodu w niniejszych <i>Założeniach koncepcyjnych</i> strat nie uważa się za oddzielny składnik.</p> <p>Do strat zalicza się na przykład straty wywołane klęskami żywiołowymi, takimi jak pożar czy powódź, a także straty powstałe z tytułu zbycia aktywów trwałych. Definicja kosztów obejmuje również straty niezrealizowane, na przykład straty powstałe w wyniku wzrostu kursów wymiany walut obcych w odniesieniu do kredytów zaciągniętych przez jednostkę w tej walucie. Gdy straty są ujmowane w sprawozdaniu z dochodów, zazwyczaj przedstawia się je oddzielnie, ponieważ informacje na ich temat są użyteczne przy podejmowaniu decyzji gospodarczych. Straty często wykazuje się w wartości netto, po pomniejszeniu o odnośne dochody</p>

Źródło: założenia koncepcyjne MSSF.

Biorąc pod uwagę regulacje prawa bilansowego, można stwierdzić, że zysk *sensu largo* jest dodatnią różnicą między kapitałem własnym na koniec okresu sprawozdawczego a kapitałem własnym na początek okresu sprawozdawczego ustaloną z wyłączeniem transakcji z właścicielami podmiotu gospodarczego (Ignatowski 2014: 132). Zysk ten można wówczas określić jako całkowity dochód. Definiując zysk *sensu stricto* należy z wyniku finansowego *sensu largo* wyeliminować zmiany kapitału własnego wynikające z transakcji, które są ujmowane jako inne dochody całkowite.

4. Potoczne pojmowanie podstawowych kategorii ekonomicznych

Brak precyzji w definiowaniu podstawowych pojęć ekonomicznych może powodować, że potocznie tym pojęciom jest nadawana inny sens ekonomiczny. Na potrzeby artykułu przeprowadzono ankietę wśród studentów studiów podyplomowych MBA. Interpretację przez nich kategorii ekonomicznych zawiera tabela 3.

Tabela 3

Przykładowe rozumienie zysku i kapitału przez ankietowanych

Pytanie	Odpowiedź	Liczba wskazań
Zysk to	– nadwyżka pieniędzy, które mają zostać ponownie zainwestowane	1
	– przychody – koszty (przychody wyższe od kosztów)	9
	– rentowność	1
	– to co zostaje po odjęciu kosztów	1
	– nadwyżka finansowa	1
	– różnica między nakładem i kosztem	1
	– czysty zarobek pozostający do naszej dyspozycji	1
	– oznacza, że dobrze realizujemy cel	1
Kapitał oznacza	– wszystkie elementy materialne i niematerialne, które stanowią o wartości firmy	1
	– majątek firmy (posiadany majątek)	3
	– wartość pieniężnych i rzeczowych środków firmy	1
	– to co służy działalności gospodarczej	1
	– gotówka (zasoby pieniężne) plus majątek	2
	– suma środków własnych i pożyczonych, które inwestor może przeznaczyć na finansowanie inwestycji	1

Pytanie	Odpowiedź	Liczba wskazań
	– majątek zainwestowany w finansowanie działalności firmy (finansowy i niefinansowy)	1
	– wynik plus wkład własny	1
	– zasoby zgromadzone przez przedsiębiorstwo do realizacji celów	1
	– zabezpieczenie finansowe	1
	– środki finansowe które mogą być przeznaczone na inwestycje	1
	– zakumulowany zysk	1
	– reprezentuje możliwości i środki, które mogą zostać użyte do wygenerowania zysku	1

Źródło: opracowanie własne na podstawie przeprowadzonej ankiety.

Uwagi końcowe

Z przeglądu literaturowego i potocznego pojmowania wyniku finansowego i kapitału wynika wniosek, że definiujemy zasoby posługując się terminologią strumieni i odwrotnie. Powstaje więc pytanie: dlaczego z żadnej definicji nie wynika, co jest ważniejsze (Glover 2014: 17–26).

Definiowanie „zysku” i „kapitału” w rachunkowości zależy od przyjętej koncepcji sporządzania sprawozdania finansowego, na przykład koncepcji wartości lub transakcyjnej. Natomiast w teorii ekonomii istota tych pojęć wynika z przyjętej teorii. Można wyróżnić trzy podstawowe kierunki teorii kapitału: ujęcie materialne, ujęcie funduszowe, ujęcie pieniężne (Marchewka 2010: 116).

Nie ma i nigdy nie będzie pełnej zgodności w stosowaniu danej koncepcji rachunkowości lub jednej teorii ekonomicznej. W związku z tym pojęcie „zysku” i „kapitału” wywołuje i będzie wywoływać wiele kontrowersji. Dla ich zrozumienia zawsze będzie wymagana wiedza dotycząca przyjmowanych założeń w ustalaniu zysku i kapitału.

Literatura

- Bernstein P.L. (2007), *Capital Ideas Evolving*, John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey.
- Blaug M. (1994), *Teoria ekonomii*, PWN, Warszawa.
- Czekaj J., Dresler Z. (1995), *Podstawy zarządzania finansami firm*, PWN, Warszawa.
- Deleney P. i in. (2002), *GAAP 2002, Interpretation and Application of Generally Accepted Accounting Principles*, Wiley & Sons, New York.
- Dobija M. (2002), *Rachunkowość zarządcza i controlling*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Duliniec A. (1998), *Struktura i koszt kapitału w przedsiębiorstwie*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Fisher I. (1906), *The Nature of Capital and Income*, Macmillan, New York.
- Glover J. (2014), *Have Academic Accounting*, Economics and Law, Volume 4, Issue 1.
- Gos W. (2012), *Kapitał oraz finansowanie działalności gospodarczej*, Difin, Warszawa.
- Hendriksen E., van Breda M. (2002), *Teoria rachunkowości*, Wydawnictwo Naukowe PWE, Warszawa.
- Hicks, J. R. (1946), *Value and Capital: An Inquiry into Some Fundamental Principles of Economic Theory*. Clarendon Press, Oxford.
- Ignatowski R. (2014), *Pojęcie dochodów, przychodów i zysków według MSSF i analiza praktyki ich prezentacji w sprawozdaniach finansowych*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości” tom 80/136, SKwP, Warszawa.
- Jajuga K. (2007), *Elementy nauki o finansach*, PWE, Warszawa.
- Marchewka K. (2000), *Główne nurty w teorii kapitału*, „Ruch prawniczy, ekonomiczny i socjologiczny” 2000, zeszyt 3.
- Skoczylas W. (2013), *Wskaźniki i systemy wskaźników ekonomicznych w pomiarze dokonań przedsiębiorstw*, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin.

- Smith A. (2007), *Badania nad naturą i przyczynami bogactwa narodów*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Ustawa z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości, t.j. DzU 2013, poz. 330, z późn. zm.
- Walińska E (2014), *Rachunkowość jako nauka – jej współdziałanie z dyscypliną finanse*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 803, „Finanse, Rynki finansowe, Ubezpieczenia” nr 66.
- Walińska E. (2008), *Źródła finansowania jako obszar pomiaru i prezentacji w systemie rachunkowości – artykuł dyskusyjny*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości” nr 44 (100), Warszawa.
- Wójtowicz P. (2010), *Wiarygodność sprawozdań finansowych wobec aktywnego kształtowania wyniku finansowego*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie, Monografie nr 139, Kraków.
- www.cotojestinfo.pl (15.02.2015).
- www.mifiles.pl/index.php (12.02.2015).
- www.księgafirm.pl (15.02.2015).
- Założenia koncepcyjne MSSF* (2014), Stowarzyszenie Księgowych w Polsce, Warszawa.

DEFINING AND INTERPRETING PROFIT AND EQUITY

Abstract: *Purpose* – the purpose of the paper is the analysis of definition of financial result categories and equity in the light of balance sheet law and university textbooks and the presentation of the way in which they are understood by postgraduate course students. *Design/Methodology/Approach* – the following methods were used: source analysis, questionnaire research, surveys and deductive reasoning. *Findings* – the study point to the relation between financial result and equity as well as attempts to assess their definitions. *Originality/Value* – the article reviews selected definitions, pointing to their diverse understanding, which might be the basis for organizing economic terms.

Keywords: financial result, equity, economic categories

Cytowanie

- Gos W. (2015), *Definiowanie i interpretacja zysku i kapitału*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 873, „Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia” nr 77, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin, s. 71–78; www.wneiz.pl/frfu.