

Wioletta Mierzejewska

Kolegium Zarządzania i Finansów
Szkoła Główna Handlowa w Warszawie

Metodyka pomiaru struktury grupy kapitałowej

Streszczenie

W artykule przedstawiono problematykę struktur grup kapitałowych. Autorka dokonała krytycznego przeglądu literatury dotyczącego wybranych charakterystyk struktur grup kapitałowych oraz wskazała na deficyt badań tego zagadnienia. Artykuł zawiera również autorską metodę identyfikacji struktury grupy kapitałowej, którą wyprowadzono z klasycznych wymiarów strukturalnych. Metoda została przetestowana na dwóch grupach kapitałowych. Okazało się, że opracowane narzędzie pozwala na kompleksowy opis struktury grupy kapitałowej i jednocześnie dobrze różnicuje struktury badanych grup, pozwalając na identyfikację specyficznych cech ich organizacji.

Słowa kluczowe: struktura, grupa kapitałowa, badania

Kody klasyfikacji JEL: L22, L20

1. Wprowadzenie

Grupy kapitałowe są efektem koncentracji kapitału w gospodarce, jaki następował od końca XIX w. w różnym tempie w poszczególnych rejonach świata. W gospodarkach rozwiniętych grupy kapitałowe zaczęły pojawiać się już pod koniec XIX w. jako efekt rozwoju przedsiębiorstw na fali industrializacji i ekspansji geograficznej. Natomiast w gospodarkach

rozwijających się pojawienie się grup kapitałowych wiązało się z przemianami systemów gospodarczych i następującym za tym dynamicznym rozwojem podmiotów gospodarczych.

Grupy kapitałowe są złożoną strukturą działalności gospodarczej. Każda z części składowych (spółek) posiada strukturę organizacyjną, a dodatkowo całość tworzy strukturę wyższego rzędu. Podstawową jednostką tworzącą grupę kapitałową jest spółka dominująca, będąca głównym właścicielem spółek pierwszego stopnia tworzących grupę kapitałową, a poprzez nie właścicielem pozostałych spółek. Poszczególne spółki w grupie kapitałowej połączone są skomplikowanymi więzami kapitałowymi, umownymi oraz personalnymi. Grupa kapitałowa zatem to elementy połączone różnymi relacjami, czyli specyficzny rodzaj struktury działalności gospodarczej. Pojęcie struktury oznacza bowiem całokształt stosunków między elementami a całością, rozpatrywany z określonego względu¹.

Niestety w badaniach grup kapitałowych dominują perspektywy strategiczne, efektywności ekonomicznej, prawne, polityczne czy rachunkowościowe². Stosunkowo mało jest badań dotyczących strukturalnych problemów w grupach kapitałowych. Dotyczy to zarówno literatury światowej, jak i polskiej. Brakuje również narzędzia, które pozwala diagnozować strukturę grupy kapitałowej. Tym bardziej, że część badań wskazuje na znaczny wpływ sposobu organizacji działalności gospodarczej na efektywność prowadzenia tej działalności.

Celem artykułu jest zaproponowanie autorskiej metody pomiaru i diagnozy struktury grupy kapitałowej wraz z jej wstępnym przetestowaniem. Podjęto próbę wykazania przydatności klasycznych wymiarów struktur organizacyjnych do badania struktur kapitałowych. W kolejnych częściach artykułu wskazano na specyfikę grup kapitałowych jako jednej ze struktur działalności gospodarczej, dokonano przeglądu badań wymiarów struktury grupy kapitałowej, a następnie przedstawiono i przetestowano autorską metodę pomiaru struktury grupy kapitałowej.

2. Specyfika grupy kapitałowej jako struktury działalności gospodarczej

Prowadzenie działalności gospodarczej zawsze przyjmuje pewną ustrukturyzowaną formę. Co więcej, ten sam pomysł na biznes można zrealizować w odmiennych strukturach, bazujących na innych powiązaniach między elementami je tworzącymi. Każdą strukturę można zdefiniować za pomocą elementów ją tworzących i relacji je łączących. W różnych typach struktur działalności gospodarczej wyróżnia się odmienne elementy, a także inne jest

¹ J. Zieleniewski, *Organizacja i zarządzanie*, PWN, Warszawa 1981.

² M. Romanowska, *Grupy kapitałowe w Polsce. Strategie i struktury*, PWE, Warszawa 2011, s. 27–36; M. Aluchna, *Kierunki rozwoju polskich grup kapitałowych: perspektywa międzynarodowa*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2010, s. 51–93; M. Pawlak, *Zarządzanie grupą przedsiębiorstw*, Wydawnictwo KUL, Lublin 2015, s. 24–37.

źródło relacji podporządkowania i oddziaływania na siebie poszczególnych elementów. Jednak w każdej strukturze elementy i relacje mają służyć realizacji wspólnych celów i zadań³.

W praktyce wyróżnia się trzy podstawowe struktury działalności gospodarczej: struktury organizacyjne, struktury kapitałowe i struktury kontraktowe. Struktury organizacyjne składają się z niesamodzielnych prawnie podmiotów gospodarczych: jednostek, komórek i stanowisk organizacyjnych różnych szczebli. Relacje podporządkowania organizacyjnego wynikają z podziału zadań, a relacje oddziaływania organizacyjnego polegają na wydawaniu przez podmiot nadrzędny bezpośrednich i pośrednich dyspozycji co do działania podmiotów podrzędnych, przydziału zasobów, wynagradzania i karanie. Struktura organizacyjna ustanawia, jak ludzie w organizacji współdziałają, jak następuje komunikacja, jak wyglądają relacje władzy. Dominującą postacią tej struktury jest przedsiębiorstwo⁴.

Na drugim biegunie, pod względem trwałości powiązań między elementami struktury, są struktury kontraktowe. Tworzą je samodzielne prawnie i niezależne podmioty o dowolnej formie organizacyjno-prawnej. Relacje podporządkowania wynikają z zawartych umów, a relacje oddziaływania polegają na egzekwowaniu wypełniania zawartych umów. Dominującą postacią tej struktury jest sieć powiązań gospodarczych. Sieci, bazujące na powiązaniach umownych oraz społecznych, powstają w wyniku dobrowolnego nawiązywania relacji w strategicznym horyzoncie czasu. Sieci charakteryzują się autonomią (ograniczoną w pewnym zakresie poprzez zobowiązania umowne), temporalnością, aktywnym przepływem informacji, partnerstwem oraz elastycznością⁵.

Ostatni rodzaj struktur działalności gospodarczej to struktury kapitałowe. Dominującą ich postacią jest grupa kapitałowa, reprezentująca jedną z form zgrupowania przedsiębiorstw. Grupy kapitałowe definiowane są jako zgrupowania spółek utworzone dla wspólnej realizacji celów gospodarczych⁶. Podmioty je tworzące to najczęściej spółki prawa handlowego⁷, chociaż niektórzy badacze dopuszczają inne podmioty gospodarcze jako podmioty kontrolowane i kontrolujące⁸. Grupy kapitałowe można umiejscowić pomiędzy strukturą organizacyjną (jednostki je tworzące są hierarchicznie uporządkowane) a strukturą kontraktową (jednostki to samodzielne spółki, dodatkowo połączone więzami umownymi). Relacje podporządkowania w grupie wynikają z posiadanych przez podmiot nadrzędny udziałów/akcji

³ M. Trocki, *Grupy kapitałowe: tworzenie i funkcjonowanie*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2004, s. 13; A. Zakrzewska-Bielawska, *Organizowanie działalności przedsiębiorstwa*, w: *Podstawy zarządzania: Teoria i ćwiczenia*, red. A. Zakrzewska-Bielawska, Wolters Kluwer, Warszawa 2012, s. 254.

⁴ R.H. Hall, *Organizations: Structures, Processes, and Outcomes*, Prentice-Hall 1987; M. Trocki, *Grupy kapitałowe...*, op.cit., s. 14.

⁵ M. Trocki, *Grupy kapitałowe...*, op.cit., s. 14; J. Cylger, *Alianse strategiczne*, Difin, Warszawa 2002, s. 34–37; S. Lachiewicz, A. Zakrzewska-Bielawska, *Sieci przedsiębiorstw jako skuteczna forma organizacyjna w warunkach kryzysu gospodarczego*, „Management and Business Administration Central Europe” 2012, nr 4, s. 36.

⁶ *Leksykon zarządzania*, Difin, Warszawa 2004.

⁷ Z. Kreft, *Holding. Grupa kapitałowa*, PWE, Warszawa 2004, s. 29.

⁸ L. Stecki, *Holding. TNOiK „Dom Organizatora”*, Toruń 1999.

w podmiotach podporządkowanych, a relacje oddziaływania polegają na wykorzystaniu przez podmiot nadrzędny uprawnień właścicielskich⁹.

Podstawowe powiązania między podmiotami tworzącymi grupę, to te o charakterze kapitałowym. Mają one na celu umożliwienie jednolitego kierownictwa poprzez kontrolę polityki finansowej, operacyjnej i personalnej¹⁰. W grupie kapitałowej, oprócz powiązań kapitałowych, występują także inne powiązania łączące spółki. T. Khanna i Y. Yafeh¹¹ w definicji grupy biznesowej¹² wskazują na znaczenie powiązań nieformalnych, np. personalnych i rodzinnych między podmiotami tworzącymi grupę. Dodatkowo można wskazać na powiązania majątkowe, informacyjne czy też umowne, wynikające z umów zawieranych wewnątrz grupy. Jednak wszystkie pozostałe powiązania są często pochodną tych o charakterze kapitałowym. Ich rola to zacieśnianie więzi między podmiotami i umożliwienie lepszej koordynacji działalności całej grupy kapitałowej.

Specyfika grupy kapitałowej jako jednej z form struktury działalności gospodarczej polega głównie na odmiennych od innych struktur relacjach łączących podmioty tworzące grupę, a także na samodzielności pod względem prawnym podmiotów (spółek) tworzących grupę. Grupy kapitałowe są strukturą pośrednią między czystym rynkiem a czystą hierarchią w kontekście instytucjonalnej regulacji transakcji¹³. Z jednej strony, relacje łączące podmioty powodują, że grupę należy traktować jak jeden organizm (często wskazuje się sieciowy jego charakter) o hierarchicznym układzie i silnych relacjach podporządkowania dominującemu podmiotowi, a z drugiej strony, relacje łączące podmioty tworzące grupę często są powiązaniem o charakterze umownym, realizowanymi na zasadnych czysto rynkowych zarówno z perspektywy kosztów, jak i egzekwowania kontraktu.

Grupę kapitałową postrzega się jako efekt wzrostu wielobiznesowego przedsiębiorstwa. Rozbudowa struktur organizacyjnych w pewnym momencie osiąga taki punkt, w którym pojawiają się dodatkowe koszty koordynacji, które niwelują pozytywne efekty rozszerzania działalności. Rosnące koszty zarządzania, zakłócenia w obiegu informacji, problemy z podejmowaniem decyzji, ograniczenia w przedsiębiorczości oraz inne patologie negatywnie wpływają na efektywność działania struktury organizacyjnej¹⁴. Grupy kapitałowe są zatem

⁹ M. Trocki, *Grupy kapitałowe...*, op.cit., s. 14.

¹⁰ T. Falencikowski, *Kształtowanie swobody decyzyjnej w zarządzaniu grupami kapitałowymi*, TNOiK, Toruń 2008, s. 62.

¹¹ T. Khanna, Y. Yafeh, *Business Groups in Emerging Markets: Paragons or Parasites?*, „Journal of Economic Literature” 2007, vol. 45.2, s. 331.

¹² W literaturze anglojęzycznej funkcjonują najczęściej następujące określenia identyfikujące grupy kapitałowe: *business group*, *corporate group*, *conglomerate*, *holding*, *group of enterprises*. Najbardziej rozpowszechnionym określeniem jest *business group*, *corporate group* oraz *holding*, a w przypadku zdywersyfikowanych grup *conglomerate*.

¹³ O.E. Williamson, *Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications*, The Free Press, New York 1975; S.O. Collin, R. Larsson, *Beyond Markets and Hierarchies*, „International Studies of Management & Organization” 1993, vol. 23.1, s. 3–12; M. Gancarczyk, *Proces wzrostu przedsiębiorstwa w świetle podejścia zasobowego i teorii kosztów transakcyjnych*, „Gospodarka Narodowa” 2015, vol. 5.279, s. 5–31.

¹⁴ M. Trocki, *Grupy kapitałowe...*, op.cit., s. 16–18.

wynikiem ewolucji struktur organizacyjnych, związanej z koncentracją kapitału, różnicowaniem siły i zakresu działalności przedsiębiorstwa oraz rozwojem rynku kapitałowego¹⁵. Można wręcz mówić o swego rodzaju konieczności ewolucji struktur działalności gospodarczej, od struktur organizacyjnych do struktur kapitałowych i kontraktowych. Konieczność uwarunkowana jest poszukiwaniem efektywnych rozwiązań strukturalnych i często objawia się stosowaniem tak zwanych struktur równoległych, pozwalających na eksploatawanie najlepszych rozwiązań w ramach każdego z rodzaju struktur działalności gospodarczej¹⁶.

3. Badania struktur grup kapitałowych

W literaturze przedmiotu brakuje kompleksowych badań struktur grup kapitałowych. Analizie poddawane są cząstkowe wymiary charakteryzujące organizację grupy i jej wpływ na różne sfery działania, w tym na efektywność ekonomiczną. Najczęściej analizowane zagadnienie to kwestie złożoności struktury kapitałowej, roli spółki dominującej, *corporate governance*, koordynacji poprzez rynek wewnętrzny czy powiązań personalnych. Poniżej omówiono główne wnioski z badania struktur grup kapitałowych w tych obszarach.

Podobnie jak w przypadku pozostałych struktur działalności gospodarczej, tak i w grupie kapitałowej można mówić o jej wewnętrznej organizacji. Wynika ona z przyjęcia określonego układu podmiotów składowych i powiązań między nimi. Z samej definicji grupy kapitałowej wynika, że można wyróżnić przynajmniej dwa typy podmiotów tworzących grupę kapitałową: podmiot nadrzędny i podmioty podrzędne. W polskim prawie zdefiniowano podmioty tworzące grupę kapitałową, czyli podmiot dominujący, podmioty zależne, powiązane i współzależne¹⁷. Na elementy tworzące grupę kapitałową można spojrzeć nie tylko z perspektywy miejsca zajmowanego w hierarchii, lecz także z perspektywy funkcji realizowanych przez spółki. K. Bleicher¹⁸ wskazał, że w skład grupy kapitałowej wchodzi jednostki podstawowe, realizujące procesy realne, jednostka nadrzędna, występująca jako spółka zarządzająca lub jako połączenie zarządu i administracji centralnej grupy, a także jednostki pośrednie, których główną funkcją jest koordynacja działania jednostek podstawowych.

Kryteria wyodrębniania jednostek w grupach kapitałowych mogą być bardzo zróżnicowane, choć najczęściej wskazuje się na kryterium funkcjonalne i kryterium przedmiotowe. To ostatnie może być rozumiane jako subkryterium produktowe, terytorialne, czy też technologiczne¹⁹. Obok tych podstawowych kryteriów wskazywane są także rozwiązania

¹⁵ B. Nogalski, R. Ronkowski, *Zarządzanie holdingiem*, ORGMASZ, Warszawa 1996, s. 28.

¹⁶ M. Romanowska, *Dylematy strukturalne polskich przedsiębiorstw*, w: *Kierunki i dylematy rozwoju nauki i praktyki zarządzania przedsiębiorstwem*, red. H. Jagoda, J. Lichtarski, Wydawnictwo UE we Wrocławiu, Wrocław 2010.

¹⁷ Kodeks spółek handlowych, Dz.U. z 2000 r. nr 94, poz. 1037; Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, Dz.U. z 1994 r. nr 121, poz. 591.

¹⁸ Podane za: H. Jagoda, B. Haus, *Holding: organizacja i funkcjonowanie*, PWE, Warszawa 1995, s. 96–98.

¹⁹ Ibidem, s. 102–103.

strukturalno-organizacyjne zorientowane na procesy (jednostki realizują kolejne stadia procesów), nastawione na odbiorców czy też wyodrębnione ze względu na strategiczne jednostki biznesu (stosowane w zdwersyfikowanych zgrupowaniach, w których jednostki wydzielane są według odrębnych kluczowych celów strategicznych). Okazuje się, że polskie grupy kapitałowe stosują bardzo różne kryteria wyodrębniania jednostek, często więcej niż jedno²⁰.

Wzajemne relacje podporządkowania elementów tworzących grupę kapitałową tworzą swego rodzaju architekturę grupy. S. Chang i U. Choi²¹ na przykładzie koreańskich grup opisują strukturę relacji powiązań między spółkami w grupie, strukturę organizacyjną (wielodewizjonalną czy funkcjonalną organizację), a także strukturę własności, jako ważne elementy organizacji grupy. Ze względu na strukturę powiązań hierarchicznych grupy kapitałowe mogą charakteryzować się skrajnie odmiennymi rozwiązaniami. Grupa może być rozbudowana zarówno w pionie poprzez funkcjonowanie w grupie spółek zależnych I, II, III i dalszych stopni, a także rozbudowana w poziomie, co oznacza znaczną liczbę spółek zależnych I stopnia. Rozbudowa w poziomie określa rozpiętość struktury grupy kapitałowej. Natomiast rozbudowa w pionie – jej głębokość.

Rozpiętość struktury grupy kapitałowej odnosi się do liczby spółek zależnych bezpośrednio podporządkowanych spółce dominującej. Trudno jednoznacznie określić kryteria małej i dużej rozpiętości struktury grupy kapitałowej. W skrajnym przypadku spółce dominującej może podlegać tylko jeden podmiot. Jednak niezmiernie rzadko spotyka się takie grupy kapitałowe w rzeczywistości gospodarczej²². Badając skalę rozpiętości struktury grupy kapitałowej jako kryterium rozgraniczające małą od dużej rozpiętości, można przyjąć średnią dla wszystkich grup kapitałowych w danej branży lub jakąś wartość graniczną. M. Romanowska²³ określiła ją na poziomie 10 spółek zależnych, wskazując, że grupy kapitałowe o mniejszej liczbie spółek zależnych charakteryzują się małą rozpiętością, a te o liczbie większej niż 10 spółek zależnych – dużą rozpiętością.

Innym kryterium oceniającym rozbudowę struktury grupy kapitałowej jest jej głębokość. Identyfikuje się ją poprzez liczbę szczebli (pięter). Piętro należy utożsamiać z poziomem zarządzania w grupie. M. Romanowska²⁴ wskazuje, że grupy kapitałowe rozbudowane w pionie, to te o 3 i więcej piętrach, co oznacza, że w strukturze grupy występuje spółka dominująca, spółki córki, spółki wnuczki i często spółki prawnuczki.

Zarówno głębokość, jak i rozpiętość struktury grupy kapitałowej są częstymi wskaźnikami wykorzystywanymi jako zmienne determinujące efektywność ekonomiczną, czy też

²⁰ S. Wiankowski, Z. Bogusławski, J. Borzęcki, D. Korona, *Praktyka funkcjonowania krajowych grup kapitałowych*, ORGMASZ, Warszawa 2000, s. 95–96.

²¹ S.J. Chang, U. Choi, *Strategy, Structure and Performance of Korean Business Groups: A Transactions Cost Approach*, „The Journal of Industrial Economics” 1988, vol. 37(2), s. 141–158.

²² B. Jasiński, *Sieci holdingowe*, w: *Sieci międzyorganizacyjne. Współczesne wyzwanie dla teorii i praktyki zarządzania*, red. J. Niemczyk, E. Stańczyk-Hugiet, B. Jasiński, C.H. Beck, Warszawa 2012, s. 176.

²³ M. Romanowska, *Grupy kapitałowe...*, op.cit. s. 153.

²⁴ Ibidem, s. 153–155.

inne charakterystyki grupy kapitałowej²⁵. Często są także łączone, w celu identyfikacji ogólnego poziomu złożoności struktury grupy kapitałowej. Za grupy złożone można uznać te, które są rozbudowane w poziomie (więcej niż 10 spółek zależnych) i rozbudowane w pionie (3 i więcej piętra zarządzania). Zrealizowane badania na największych polskich grupach kapitałowych ujawniły, że są one grupami dość złożonymi, aż 33% badanej próby charakteryzowało się rozbudową zarówno w poziomie, jak i w pionie²⁶. Trochę inne były wyniki badania struktur grup kapitałowych w czasie kryzysu gospodarczego. Okazało się, że w ostatnich latach kryzysu znaczny odsetek (niemal 49%) grup kapitałowych charakteryzował się niskim stopniem złożoności, a jedynie 13% można było zaklasyfikować jako grupy złożone. Taka ocena struktur grup kapitałowych jest wynikiem zmian, jakie wprowadzane były pod wpływem kryzysu gospodarczego, uproszczaniem i odchudzaniem struktur²⁷.

Kolejnym parametrem strukturalnym, który był obiektem zainteresowania badaczy, jest rola spółki dominującej w grupie kapitałowej. B. Nogalski i R. Ronkowski²⁸ piszą wręcz, że zagadnienia organizacji holdingu można ograniczyć do zagadnień związanych z organizacją jego ośrodka kierowniczego. Badania empiryczne i konceptualne skupiają się na korzyściach generowanych przez działalność spółki nadrzędnej dla całej grupy kapitałowej (ang. *parenting advantage*)²⁹ i roli, jaką powinna odgrywać, szczególnie w stosunku do zagranicznych spółek zależnych³⁰. C. Markides³¹ wskazuje na trzy podstawowe role centralnej jednostki w konglomeracie: eksploatacja ekonomii zakresu, kreowanie efektywnego rynku wewnętrznego, nacisk na uczenie się. G. Johnson, K. Scholes i R. Whittington³² uzupełniają role korporacji macierzystej w procesie budowania wartości o: przedstawianie wizji przyszłości, zapewnianie centralnych usług, szkolenia, interweniowanie w działalność jednostek biznesowych.

Ze względu na rolę spółki nadrzędnej oraz rozkład uprawnień decyzyjnych wyróżniane są grupy kapitałowej operatywne (operacyjne), strategiczne (zarządcze) oraz finansowe. Grupa kapitałowa typu operacyjnego utożsamiana jest z najwyższym stopniem centralizacji zarządzania. Jednostka nadrzędna znacząco wpływa na decyzje w podmiotach podporządkowanych, koordynuje ich działania, wyznacza cele oraz kontroluje ich realizację.

²⁵ L.A. Keister, *Interfirm Relations in China: Group Structure and Firm Performance in Business Groups*, „American Behavioral Scientist” 2009, vol. 52(12), s. 1709–1730; D. Collis, D. Young, M. Goold, *The Size, Structure, and Performance of Corporate Headquarters*, „Strategic Management Journal” 2007, vol. 28, no. 4, s. 383–405.

²⁶ M. Romanowska, *Grupy kapitałowe...*, op.cit., s. 153–155.

²⁷ W. Mierzejewska, A. Tomaszewski, *Struktury przedsiębiorstw w czasie kryzysu, w: Przedsiębiorstwo odporne na kryzys*, red. M. Romanowska, W. Mierzejewska, Wolters Kluwer, Warszawa 2016, s. 151–153.

²⁸ B. Nogalski, R. Ronkowski, *Zarządzanie...*, op.cit., s. 66–67.

²⁹ A. Mishra, M. Akbar, *Parenting Advantage in Business Groups of Emerging Markets*, „Vision” 2007, vol. 11(3), s. 1–10; A. Campbell, M. Goold, M. Alexander, *Corporate Strategy: The Quest for Parenting Advantage*, „Harvard Business Review” 1995, March–April, s. 120–132.

³⁰ I. Gurkov, *Russian Manufacturing Subsidiaries of Western Multinational Corporations: Support from Parents and Cooperation with Sister-Subsidiaries*, „Journal of East – West Business” 2015, Binghamton, t. 21, nr 3, s. 157.

³¹ C. Markides, *Corporate Strategy: The Role of the Centre, Handbook of Strategy and Management*, w: *Handbook of Strategy and Management*, red. A. Pettigrew, H. Thomas, R. Whittington, SAGE Publications, London, Thousand Oaks, New Dheli 2002, s. 99.

³² G. Johnson, K. Scholes, R. Whittington, *Podstawy strategii*, PWE, Warszawa 2010, s. 236–238.

Przeciwieństwem jest grupa kapitałowa typu finansowego, w której poziom centralizacji zarządzania jest minimalny. Następuje w niej decentralizacja decyzji operacyjnych, a częściowo także strategicznych. Rola jednostki nadrzędnej sprowadza się do wyznaczania celów finansowych oraz podziału zasobów finansowych. Formą pośrednią między powyżej opisanymi jest grupa kapitałowa typu strategicznego (zarządczego). Charakteryzuje się umiarkowanym stopniem centralizacji zarządzania. W tego typu grupie kapitałowej następuje rozdzielenie funkcji operacyjnych i strategicznych. Funkcje operacyjne są przekazane jednostkom podporządkowanym a funkcje strategiczne (uwzględniające generowanie efektów synergii) są realizowane przez spółkę nadrzędną³³.

Większość grup kapitałowych na świecie to grupy o charakterze operacyjnym, zarządczym lub mieszanym. W przypadku polskich grup kapitałowych większość, w różnych badaniach, jest klasyfikowana jako grupy kapitałowe operacyjne. M. Romanowska³⁴ wskazała, że ponad 80% największych grup kapitałowych w Polsce charakteryzuje się operacyjnym charakterem działania o mieszanym układzie powiązań między spółkami. Świadczy to o znacznej centralizacji działania w grupie kapitałowej. Główne decyzje strategiczne podejmowane są przez, prowadzącą działalność operacyjną, spółkę dominującą.

Centralizację zarządzania w grupie kapitałowej można mierzyć również przychodem zrealizowanym przez spółkę dominującą w przychodach całej grupy kapitałowej. Przychody na poziomie więcej niż 10% mogą świadczyć o znacznej centralizacji i pozwolić jednocześnie na zakwalifikowanie grupy jako operacyjnej. Okazuje się, że polskie grupy kapitałowe charakteryzują się malejącym udziałem przychodów spółki dominującej w przychodach całej grupy kapitałowej, ale wciąż utrzymują swój operacyjny charakter³⁵. Na dążenie do optymalizacji stopnia centralizacji i decentralizacji decyzji zwracają także uwagę S. Wiankowski, Z. Bogusławski, J. Borzęcki i D. Korona³⁶. Wskazują jednocześnie aż pięć wariantów usytuowania funkcji zarządzania w zgrupowaniu kapitałowym. M. Pawlak³⁷ zauważa, że centralizacja w przypadku koncernu gwarantuje jednolitość wykonania decyzji, ale jednocześnie powoduje znaczne obciążenie ośrodka decyzyjnego.

Ciekawym wymiarem strukturalnym badanym w organizacji grupy kapitałowej są powiązania personalne między spółkami tworzącymi grupę kapitałową. Mogą one przybierać trzy formy: integrację zarządu spółki dominującej i spółek zależnych, integrację rad nadzorczych spółki dominującej i spółek zależnych oraz integrację zarządu spółki dominującej i rad nadzorczych spółek zależnych. Jeśli następuje dokładne odwzorowanie poszczególnych organów w spółce dominującej i spółkach zależnych, to taką sytuację nazywa się pełną unią personalną. Najczęściej spotykane są jednak rozwiązania mieszane

³³ H. Jagoda, B. Haus, *Holding...*, op.cit., s. 116–119.

³⁴ M. Romanowska, *Grupy kapitałowe...*, op.cit., s. 150–153.

³⁵ Ibidem, s. 150–153.

³⁶ S. Wiankowski, Z. Bogusławski, J. Borzęcki, D. Korona, *Grupy kapitałowe w Unii Europejskiej i w Polsce. Rozwiązania prawne, organizacja i zarządzanie*, ORGMASZ, Warszawa 2002, s. 273–274.

³⁷ M. Pawlak, *Zarządzanie...*, op.cit., s. 156.

i niepełne unie personalne³⁸. Niewątpliwą zaletą powiązań personalnych w spółkach tworzących grupę kapitałową jest łatwość koordynacji, integracji działań oraz ujednoczenia prowadzonej polityki strategicznej i operacyjnej, a także ułatwienia w przepływie informacji. Może to mieć pozytywny wpływ na funkcjonowanie całej grupy kapitałowej. Potwierdzają to wyniki badań L.A. Keister³⁹, która dowodzi, że takie cechy struktury grupy kapitałowej, jak unia personalna oraz istnienie spółki finansowej w strukturze grupy, pozytywnie wpływają na efektywność grupy kapitałowej. Badania znaczenia unii personalnej prowadzone były także przez P. Farias⁴⁰, który charakteryzuje grupy kapitałowe w Chile z perspektywy unii personalnej na poziomie dyrektorów poszczególnych spółek, koncentracji zarządzania i własności oraz poziomu specjalizacji grupy kapitałowej. W Polsce kwestią znaczenia unii personalnej oraz szerzej – zarządzaniem zasobami ludzkimi zajmował się Cz. Zając⁴¹, badając międzynarodowe grupy kapitałowe, w których relacje personalne są istotne i jednocześnie bardzo trudne.

Bardzo ważnym zagadnieniem w grupie kapitałowej, ale i w każdej innej strukturze, jest koordynacja działań poszczególnych jednostek. Koordynacja sprowadza się do zapewnienia zbieżności celów poszczególnych jednostek oraz integracji ich działań⁴². Może ona przejawiać się w powiązaniach właścicielskich, funkcjonalnych, majątkowych, ekonomiczno-finansowych, umownych, personalnych czy też innych nieformalnych⁴³. Jednym z mechanizmów koordynujących działania w grupie kapitałowej może być rynek wewnętrzny. Wiele badań dotyczy tego zagadnienia zarówno w literaturze światowej⁴⁴, jak i w mniejszym zakresie w polskiej⁴⁵. Rynek wewnętrzny grupy kapitałowej jest definiowany jako rynek między spółkami grupy, na którym dokonują one wymiany dóbr i usług, preferując tym samym kontakty wewnętrzne względem transakcji zawieranych z firmami zewnętrznymi⁴⁶. Rynek wewnętrzny może

³⁸ M. Trocki, *Grupy kapitałowe...*, op.cit., s. 62–65.

³⁹ L.A. Keister, *Interfirm...*, op.cit., s. 1709–1730.

⁴⁰ P. Farias, *Business Group Characteristics and Firm Operating Performance: Evidence from Chile*, „Academia” 2014, vol. 27(2), s. 226–235.

⁴¹ Cz. Zając, *Zarządzanie zasobami ludzkimi w grupach kapitałowych*, PWE, Warszawa 2012.

⁴² R.M. Grant, *Współczesna analiza strategii*, Wolters Kluwer, Warszawa 2011, s. 231–232.

⁴³ W. Sokołowicz, A. Szrednicki, *Holding. Tworzenie. Funkcjonowanie. Wzory dokumentów*, C.H. Beck, Warszawa 1998, s. 53–92.

⁴⁴ T. Khanna, Y. Yafeh, *Business Groups...*, op.cit., s. 331–372; S. Park, K. Yuhn, *Has the Korean Chaebol Model Succeeded?*, „Journal of Economic Studies” 2012, vol. 39(2), s. 260–274; S.J. Chang, J. Hong, *How Much Does the Business Group Matter in Korea?*, „Strategic” 2002, s. 265–274; X. Luo, C. Chung, *Keeping it all in the Family: The Role of Particularistic Relationships in Business Group Performance during Institutional Transition*, „Administrative Science Quarterly” 2005, vol. 50(3), s. 404–439; T. Khanna, K. Palepu, *The Future of Business Groups in Emerging Markets: Long-run evidence from Chile*, „Academy of Management Journal” 2000, vol. 43(3), s. 268–285; D.W. Yiu, F.W. Ng, X. Ma, *Business Group Attributes and Internationalization Strategy in China*, „Asian Business & Management” 2013, vol. 12(1), s. 14–36.

⁴⁵ M. Aluchna, *Kierunki rozwoju...*, op.cit.; M. Romanowska, W. Mierzejewska, *Wewnętrzny rynek grupy kapitałowej jako substytut sieci biznesowych*, „Prace Naukowe Wałbrzyskiej Wyższej Szkoły Zarządzania i Przedsiębiorczości” 2015, vol. 32, s. 333–344.

⁴⁶ M. Aluchna, *Kooperencja w grupach kapitałowych*, w: M. Aluchna, J. Cygler, G. Materna, M.K. Witek-Hajduk, E. Marciszewska, *Kooperencja przedsiębiorstw w dobie globalizacji: Wyzwania strategiczne, uwarunkowania prawne*, Wolters Kluwer, Warszawa 2013, s. 177.

obejmować rynek półproduktów/usług i rynek kapitałowy. Może także dotyczyć wymiany kadry i wiedzy między spółkami⁴⁷. Prowadzone badania wskazują na korzyści z istnienia rynku wewnętrznego i osiąganie przewagi konkurencyjnej grup kapitałowych dzięki dzieleniu zasobów między spółkami należącymi do grupy, w tym zasobów niematerialnych oraz technologii⁴⁸. Istnienie rynku wewnętrznego może także złagodzić negatywny wpływ kryzysu na działalność inwestycyjną przedsiębiorstw. Rynek wewnętrzny umożliwia efektywniejszą alokację zasobów i przekierowanie ich do firm o większym potencjale wzrostu, pozwalając na wsparcie inwestycji⁴⁹. Identyfikacja skali wykorzystania rynku wewnętrznego jest dość trudna. Obejmuje informacje o handlu wewnętrznym, realizowanym w ramach grupy kapitałowej, udzielanych wewnętrznym pożyczkach czy też obecności w strukturze instytucji finansowej oraz centrów świadczących usługi spółkom w grupie⁵⁰.

Ostatnią ważną kwestią w badaniach problemów strukturalnych grup kapitałowych jest zagadnienie nadzoru korporacyjnego, realizowanego przez spółkę dominującą. Nadzór korporacyjny obejmuje całokształt relacji między interesariuszami, a jego podstawowym celem jest tworzenie wartości dla interesariuszy⁵¹. Kwestie zastosowanych rozwiązań w zakresie nadzoru korporacyjnego, jego intensywności, a także wielości instrumentów mogą świadczyć o formalizacji działalności grupy kapitałowej. W skali całej grupy kapitałowej najważniejszym interesariuszem jest spółka dominująca. Z perspektywy spółki dominującej nadzór korporacyjny w grupie kapitałowej może być realizowany przy użyciu narzędzi kodeksowych, czyli poprzez rady nadzorcze i komisje rewizyjne, ale możliwe do zastosowania są również narzędzia pozakodeksowe, wynikające z relacji, jakie łączą spółki w grupie⁵². Tematyka nadzoru korporacyjnego najczęściej badana jest w kontekście pojedynczych, giełdowych spółek, ale można także znaleźć badania dotyczące tego problemu w grupach kapitałowych⁵³.

Powyższy syntetyczny przegląd badań pokazuje, że brakuje badań całościowych dotyczących architektury grupy kapitałowej. Analizowane są tylko cząstkowe wymiary. Nie ma także

⁴⁷ T. Khanna, K. Palepu, *Why Focused Strategies May Be Wrong for Emerging Markets*, „Harvard Business Review” 1997, vol. 75/4, s. 41–51.

⁴⁸ S.J. Chang, J. Hong, *Economic Performance of Group-Affiliated Companies in Korea: Intragroup Resource Sharing and Internal Business Transactions*, „Academy of Management Journal” 2000, vol. 43/3, s. 429–448.

⁴⁹ H. Almeida, B. Kim, Ch. Soo Kim, *Internal Capital Markets in Business Groups: Evidence from the Asian Financial Crisis*, „The Journal of Finance” 2015, vol. 70.6, s. 2539–2586.

⁵⁰ M. Aluchna, *Kierunki rozwoju...*, op.cit., s. 299; P.P. Choi, *Evolution of Samsung Group and its Central Office: Imperfect Market and Capacity-Building*, „Asian Business & Management” 2016, vol. 15(5), s. 381.

⁵¹ D. Dobija, I. Kołodkiewicz, *Ład korporacyjny*, Wolters Kluwer, Warszawa 2011, s. 17.

⁵² M. Trocki, *Grupy kapitałowe...*, op.cit., s. 300–302.

⁵³ S.W. Joh, *Corporate Governance and firm Profitability: Evidence from Korea before the Economic Crisis*, „Journal of Financial Economics” 2003, vol. 68(2), s. 287–322; W.I. Ghani, J. Ashraf, *Corporate Governance, Business Group Affiliation, and Firm Performance: Descriptive Evidence from Pakistan*, Working Paper, East Asian Bureau of Economic Research, 2005; E. Cho, S. Chun, D. Choi, *International Diversification, Corporate Social Responsibility, and Corporate Governance: Evidence from Korea*, „Journal of Applied Business Research” 2015, vol. 31(2), s. 743; Y. Lu, J. Yao, *Impact of State Ownership and Control Mechanisms on the Performance of Group Affiliated Companies in China*, „Asia Pacific Journal of Management” 2006, vol. 23.4; R. Morck, D. Wolfenzon, B. Yeung, *Corporate Governance, Economic Entrenchment, and Growth*, „Journal of Economic Literature” 2005, vol. 43.3.

narzędzia, za pomocą którego można by dokonywać pomiaru i diagnozy struktury grupy kapitałowej z wielu perspektyw, nie tylko jej złożoności, powiązań personalnych, czy roli spółki dominującej. Analiza pełnego profilu struktury grupy kapitałowej jest ważnym zagadnieniem, gdyż może pozwolić ocenić wpływ rozwiązań strukturalnych na wyniki ekonomiczne. Okazuje się bowiem, że struktury, obok kultury organizacyjnej, są kluczowymi czynnikami wyjaśniającymi odporność na kryzys przedsiębiorstw (także całych grup kapitałowych)⁵⁴.

4. Autorska propozycja pomiaru struktury grupy kapitałowej

Jak wykazano we wcześniejszych częściach artykułu, struktura grupy kapitałowej jest formą organizacyjną odmienną od struktury organizacyjnej. Mimo to, konstruując metodę pomiaru struktury grupy kapitałowej, podjęto próbę wykorzystania klasycznych parametrów struktur organizacyjnych. Parametry (wymiary) struktury organizacyjnej rozumiane są jako cechy właściwie jej przysługujące, czyli właściwości przysługujące jej realnie, a stwierdzone przez akt poznania⁵⁵. Za klasyczne parametry struktury uznaje się te wyróżnione przez badaczy z tzw. Szkoły Astońskiej⁵⁶, czyli konfigurację (hierarchię), specjalizację, centralizację, standaryzację i formalizację. Część późniejszych badaczy struktur modyfikuje te wymiary np. poprzez włączenie standaryzacji do wymiaru formalizacji⁵⁷. Jeszcze inni dodają kolejny wymiar, jak np. koordynację, czyli sposób współpracy między jednostkami⁵⁸. Charakterystyka struktur jest zatem zadaniem niezmiernie trudnym ze względu na złożoność zagadnienia oraz fakt, że wymiary struktury zazębiają się. Jak już zauważono, standaryzacja może być przejawem formalizacji. Natomiast hierarchia i centralizacja często uznawane są za mechanizm koordynacji.

Charakteryzując struktury kapitałowe, nie można bazować tylko na wymiarach zaczerpniętych z badań nad strukturami organizacyjnymi. Trzeba te wymiary dostosować do specyfiki struktury grupy kapitałowej. Jednak uniwersalność wyżej scharakteryzowanych wymiarów strukturalnych może być punktem wyjścia do skonstruowania metody pomiaru struktur kapitałowych. Prowadzone przez autorkę badania tego zagadnienia skłoniły do opracowania kompleksowej metody pomiaru i diagnozy struktury grupy kapitałowej, którą zaprezentowano w tabeli 1. Metodę pomiaru i diagnozy struktury grupy kapitałowej opracowano z wykorzystaniem możliwości, jakie daje analiza morfologiczna, należąca do metod twórczego rozwiązywania problemów. Analiza ta ma zastosowanie w różnych obszarach

⁵⁴ *Przedsiębiorstwo odporne na kryzys*, red. M. Romanowska, W. Mierzejewska, Wolters Kluwer, Warszawa 2016, s. 212.

⁵⁵ M. Przybyła, *Identyfikacja struktury organizacyjnej przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo AE we Wrocławiu, Wrocław 1992, s. 66.

⁵⁶ D.S. Pugh, D.J. Hickson, C.R. Hinings, C. Turner, *Dimensions of Organization Structure*, „Administrative Science Quarterly” 1968, vol. 13, s. 66–105.

⁵⁷ M. Przybyła, *Identyfikacja...*, op.cit., s. 29.

⁵⁸ *Strategor, Strategie, struktury, decyzje, tożsamość*, PWE, Warszawa 1995, s. 281.

praktyki biznesowej, ale można ją wykorzystać także do poszukiwania nowych możliwości naukowo-badawczych⁵⁹. W poniższym przypadku zastosowano ją do identyfikacji i operacjonalizacji cech struktury grupy kapitałowej.

Tabela 1. Autorska metoda pomiaru cech struktury grupy kapitałowej

Klasyczne wymiary struktury	Cechy struktury grupy kapitałowej	Operacjonalizacja cech struktury grupy kapitałowej				
		Mała (mniej niż 5 spółek zależnych)		Średnia (5–10 spółek zależnych)		Duża (więcej niż 10 spółek zależnych)
Hierachia	Rozpiętość struktury	Mała (2 szczeble w grupie kapitałowej)		Średnia (3 szczeble w grupie kapitałowej)		Duża (więcej niż 3 szczeble w grupie kapitałowej)
Hierachia	Głębokość struktury	Dominują powiązania jednostronne		W podobnym stopniu występują powiązania jednostronne i wielostronne		Dominują powiązania wielostronne
Hierarchia	Rodzaj powiązań między spółkami	Duża (w większości spółek w GK podmiot wyższego szczebla ma 100-procentowe udziały kapitałowe)		Średnia (w około połowie spółek w GK podmiot wyższego szczebla ma 100-procentowe udziały kapitałowe)		Mała (w mniej niż połowie spółek w GK podmiot wyższego szczebla ma 100-procentowe udziały kapitałowe)
Hierarchia Koordynacja	Siła powiązań kapitałowych między spółkami	Koncentryczny		Sekwencyjny		Wzajemny
Koordynacja	Sposób współdziałania spółek w grupie kapitałowej	Sumujący się		Mieszany		
Koordynacja	Skala rynku wewnętrznego w grupie kapitałowej	Mała (udział przychodów ze sprzedaży międzysegmentowej w łącznych przychodach ze sprzedaży stanowi mniej niż 5%)		Średnia (udział przychodów ze sprzedaży międzysegmentowej w łącznych przychodach ze sprzedaży stanowi 5–10%)		Duża (udział przychodów ze sprzedaży międzysegmentowej w łącznych przychodach ze sprzedaży stanowi powyżej 10%)
Koordynacja Centralizacja	Istnienie spółek-centrów usług wspólnych	Nie			Tak	
Koordynacja Centralizacja	Wykorzystanie unii personalnej na poziomie zarządów i rad nadzorczych	Unia personalna pełna		Unia personalna niepełna		Brak unii personalnej
Specjalizacja	Zakres działania operacyjnego spółki dominującej	Działalność spółki dominującej pokrywa się z działalnością grupy kapitałowej		Spółka dominująca prowadzi działalność w wybranych sektorach działalności całej grupy kapitałowej		Spółka dominująca nie prowadzi działalności operacyjnej

⁵⁹ A. Ujwary-Gil, *Wykorzystanie analizy morfologicznej w poszukiwaniu nowej formy reklamowania produktu*, „Marketing i Rynek” 2003, nr 6, s. 2–6.

Klasyczne wymiary struktury	Cechy struktury grupy kapitałowej	Operacjonalizacja cech struktury grupy kapitałowej			
		Mniej niż 10%	10–20%	20–30%	Powyżej 30%
Specjalizacja Centralizacja	Udział przychodów spółki dominującej w przychodach GK				
Specjalizacja	Sposób wyodrębniania jednostek w grupie kapitałowej	Funkcjonalne	Przedmiotowe (sektorowe, geograficzne)	Mieszane	
Centralizacja	Charakter grupy kapitałowej (zakres funkcji zarządczych spółki dominującej)	Operacyjna	Strategiczna	Finansowa	Mieszana
Formalizacja Standaryzacja	Polityka informacyjna w grupie kapitałowej	Jednolita	Częściowo ujednolicona	Rozproszona	
Formalizacja Standaryzacja	Polityka identyfikacyjna spółek w grupie kapitałowej	Oznaczenie markowe	Oznaczenie przeniesione ze spółki dominującej	Oznaczenie rozproszone	Oznaczenie mieszane
Formalizacja	Intensywność nadzoru właścicielskiego	Nadzór tylko kodeksowy	Nadzór kodeksowy z elementami nadzoru pozakodeksowego	Nadzór kodeksowy i intensywny pozakodeksowy	

Źródło: opracowanie własne.

Zaproponowaną metodę pomiaru struktury kapitałowej oparto na sześciu wymiarach strukturalnych: hierarchii (konfiguracji), specjalizacji, centralizacji, formalizacji i standaryzacji i dodatkowo koordynacji. Zidentyfikowano aż 15 cech specyficznych dla struktur grup kapitałowych. Cechy te umożliwiają pełne rozpoznanie ukształtowania struktury grupy kapitałowej. Jednak ze względu na złożoność tej formy organizacyjnej, a także wielość relacji łączących podmioty tworzące grupę, nie wszystkie kryteria daje się jednoznacznie przyporządkować do jednego z klasycznych wymiarów strukturalnych. Hierarchia w grupie kapitałowej jest reprezentowana przez takie parametry, jak: rozpiętość i głębokość struktury grupy, a także przejawia się w rodzaju i sile powiązań między spółkami. Hierarchia obrazuje konfigurację całej grupy kapitałowej i jest odzwierciedlana na schemacie grupy. Jest ona dość łatwa do identyfikacji i często wykorzystywana w badaniach struktur grup kapitałowych. Bardziej problematyczna może być kwestia identyfikacji rozwiązań dotyczących koordynacji działań poszczególnych spółek w grupie kapitałowej, a przecież to koordynacja jest jednym z najtrudniejszych i najważniejszych zagadnień w zarządzaniu grupą. Dlatego też wśród parametrów charakteryzujących strukturę grupy kapitałowej zidentyfikowano najwięcej tych reprezentujących wymiar koordynacji. Koordynacja może także odbywać się przez hierarchię i centralizację działań. W proponowanej metodzie pomiaru cech struktury grupy kapitałowej koordynacja przejawia się w sile powiązań między spółkami, sposobie ich współdziałania, rynku wewnętrznym, usługach wspólnych czy też wykorzystaniu powiązań personalnych w postaci unii personalnej.

Kolejne parametry strukturalne, tj. specjalizacja, centralizacja, standaryzacja i formalizacja, też można zidentyfikować za pomocą cech opisujących strukturę grupy kapitałowej. Specjalizacja jest identyfikowana na poziomie całej grupy kapitałowej (poprzez określenie przyjętego kryterium wyodrębniania spółek) i samej spółki dominującej (poprzez identyfikację zakresu działalności spółki dominującej na tle działalności operacyjnej całej grupy kapitałowej oraz udział przychodów generowanych przez spółkę dominującą w przychodach całej grupy). Ta ostatnia cecha struktury grupy kapitałowej jest także przejawem centralizacji, szczególnie gdy przychody generowane przez spółkę dominującą stanowią co najmniej 10% przychodów całej grupy kapitałowej. Centralizacja jest związana również z charakterem grupy kapitałowej i rolą zarządczą, jaką przyjmuje spółka dominująca. W przypadku grupy typu operacyjnego centralizacja decyzji strategicznych i operacyjnych jest bardzo duża, co nie ma miejsca w grupie typu finansowego. Kolejny parametr strukturalny, czyli formalizację jest niezmiernie trudno zmierzyć w skali całej grupy kapitałowej. Może on mieć wyraz w ujednocnieniu polityki informacyjnej i identyfikacyjnej w całej grupie kapitałowej (to także przejaw standaryzacji), a także w rozwiązaniach z zakresu nadzoru właścicielskiego.

W zaproponowanym modelu pomiaru cech struktury grupy kapitałowej udało się wykorzystać klasyczne wymiary struktur organizacyjnych. Takie podejście pozwoliło także na systematyczne uporządkowanie kryteriów opisujących strukturę grup kapitałowych oraz uniknięcie pominięcia jakiegoś ważnego wymiaru. W zaproponowanej metodzie przyjęte przedziały i operacjonalizacja poszczególnych kryteriów pochodzą albo z literatury przedmiotu albo z doświadczeń autorki wyniesionych z badania grup kapitałowych. Oczywiście warto byłoby je w kolejnych badaniach, szczególnie takich na dużą skalę, zrewidować.

Zaproponowany model badania struktur grup kapitałowych charakteryzuje się kompleksowością, poprzez uwzględnienie wszystkich wymiarów strukturalnych. Jego zastosowanie pozwala badaczowi wyrobić sobie pogląd o całości relacji między spółkami w grupie kapitałowej. Model jest także skonstruowany w prosty i transparentny sposób, przyjazny dla badacza i gwarantujący łatwość użycia. Dokonana operacjonalizacja jest czytelna i łatwa do zastosowania. Kolejną ważną kwestią jest możliwość porównywalności badanych struktur grup kapitałowych, a w dalszej konsekwencji wyprowadzania modeli struktur grup kapitałowych. Poniżej zaproponowano dwa skrajne modele struktur grup kapitałowych: model skoncentrowany i model luźnej federacji (tabela 2).

Pierwszy model to struktura grupy kapitałowej skoncentrowana na działalności spółki dominującej, wokół niej zorganizowana i bardzo mocno scentralizowana. Taki model charakterystyczny był dla polskich grup kapitałowych przekształcanych z przedsiębiorstw wielozakładowych. Skrajnie przeciwnym modelem struktury grupy kapitałowej jest organizacja jej działalności w postaci dość luźnej (jak na grupę kapitałową) federacji, zbliżająca się do koncepcji sieci przedsiębiorstw. Taki model struktury grupy kapitałowej charakterystyczny jest dla grup finansowych, mocno zdecentralizowanych i sformalizowanych jedynie poprzez realizację nadzoru kodeksowego i egzekwowanie osiągnięcia odpowiedniego poziomu wyników przez spółki zależne.

Tabela 2. Skrajne modele struktur grup kapitałowych

Cechy struktury grupy kapitałowej	Model skoncentrowany	Model luźnej federacji
Rozpiętość struktury	Mniej niż 5 spółek zależnych	Więcej niż 10 spółek zależnych
Głębokość struktury	2 szczeble w grupie kapitałowej	Więcej niż 3 szczeble w grupie kapitałowej
Rodzaj powiązań między spółkami	Dominują powiązania wielostronne	Dominują powiązania jednostronne
Siła powiązań kapitałowych między spółkami	Duża (w większość spółek w GK podmiot wyższego szczebla ma 100-procentowe udziały kapitałowe)	Mała (w mniej niż połowie spółek w GK podmiot wyższego szczebla ma 100-procentowe udziały kapitałowe)
Sposób współdziałania spółek w grupie kapitałowej	Koncentryczny	Sumujący się
Skala rynku wewnętrznego w grupie kapitałowej	Duża (udział przychodów ze sprzedaży międzysegmentowej w łącznych przychodach ze sprzedaży stanowi powyżej 10%)	Mała (udział przychodów ze sprzedaży międzysegmentowej w łącznych przychodach ze sprzedaży stanowi mniej niż 5%)
Istnienie spółek-centrów usług wspólnych	Tak	Nie
Wykorzystanie unii personalnej na poziomie zarządów i rad nadzorczych	Unia personalna pełna	Brak unii personalnej
Zakres działania operacyjnego spółki dominującej	Działalność spółki dominującej pokrywa się z działalnością grupy kapitałowej	Spółka dominująca nie prowadzi działalności operacyjnej
Udział przychodów spółki dominującej w przychodach GK	Powyżej 30%	Mniej niż 10%
Sposób wyodrębniania jednostek w grupie kapitałowej	Funkcjonalne	Przedmiotowe (sektorowe, geograficzne)
Charakter grupy kapitałowej (zakres funkcji zarządczych spółki dominującej)	Operacyjna	Finansowa
Polityka informacyjna w grupie kapitałowej	Jednolita	Rozproszona
Polityka identyfikacyjna spółek w grupie kapitałowej	Oznaczenie przeniesione ze spółki dominującej	Oznaczenie rozproszone
Intensywność nadzoru właścicielskiego	Nadzór kodeksowy i intensywny pozakodeksowy	Nadzór tylko kodeksowy

Źródło: opracowanie własne.

Powyższe rozwiązania są rozwiązaniami modelowymi, stanowiącymi punkt wyjścia do analizy wielowymiarowej. Grupy kapitałowe charakteryzują się bogactwem powiązań. Rzadko spotyka się np. pełną unię personalną, dlatego wyżej przytoczone modele należy traktować jako skrajne „idealne” rozwiązania.

Zaproponowana metoda pomiaru cech struktury grupy kapitałowej porządkuje metodycznie tę perspektywę badawczą grup kapitałowych oraz pozwala na pełnowymiarową i rzetelną

diagnozę, która może stanowić podstawę do dalszych badań nad relacjami struktury i strategii grupy kapitałowej, a także struktury oraz innych zagadnień związanych z zarządzaniem i wynikami grupy kapitałowej. W kolejnej części artykułu przetestowano przedstawioną metodę pomiaru struktury grupy kapitałowej.

5. Weryfikacja modelu pomiaru struktury grupy kapitałowej na przykładzie grup kapitałowych Asseco i Ulma

Próba weryfikacji opracowanej metody pomiaru cech struktury grupy kapitałowej została dokonana na przykładzie grupy kapitałowej Asseco i grupy kapitałowej Ulma Construction Polska (w skrócie Ulma). Dobór grup był celowy i wynikał z wcześniej prowadzonych badań na tych grupach kapitałowych, które wstępnie wykazały duże zróżnicowanie w ich organizacji i funkcjonowaniu. Materiał badawczy pochodzi z raportów skonsolidowanych, raportów jednostkowych spółek dominujących, informacji na stronach internetowych oraz wywiadów przeprowadzonych z przedstawicielami spółek dominujących w 2016 r. w ramach badań statutowych pt. „Współpraca międzyorganizacyjna w polskich grupach kapitałowych” (KZiF/S/32/16)⁶⁰.

Grupa kapitałowa Asseco to największa firma informatyczna w Polsce i szósta firma w Europie. Działa w ponad 54 krajach na całym świecie, zatrudnia ponad 24 tys. pracowników, a w 2017 r. uzyskała przychody ze sprzedaży w wysokości ponad 7 mld zł. Działania strategiczne Grupy Asseco nakierowane są na rozwój międzynarodowy. W misji pojawia się deklaracja o stworzeniu wiarygodnej i rentownej globalnej firmy informatycznej, dostarczającej wysokiej jakości oprogramowanie i usługi. Temu podporządkowany jest rozwój całej grupy, oparty na fuzjach i przejęciach, a także na rozwoju organicznym i własnych kompetencjach.

Odmierna zarówno w skali, jak i zakresie działania jest grupa kapitałowa Ulma. Jest to zdecydowanie mniejsza grupa kapitałowa (grupa okrojona), będąca częścią większej zdywersyfikowanej hiszpańskiej grupy. Przedmiotem działalności spółek wchodzących w skład grupy kapitałowej Ulma jest dzierżawa i sprzedaż systemów deskowań (systemów szalunkowych) i rusztowań na potrzeby budownictwa kubaturowego oraz inżynierskiego, wykonywanie prac konserwacyjnych oraz projektów zastosowań tych systemów, a także produkcja i remonty systemów deskowań. Obszar działalności grupy kapitałowej to głównie Polska, Litwa, Łotwa, Kazachstan, Rumunia i Ukraina. W 2017 r. przychody wygenerowane przez grupę kapitałową osiągnęły 201 mln zł, a ich 80% pochodzi z rynku krajowego. Cele strategiczne grupy okrojonej wynikają z celów całej grupy kapitałowej. W przypadku grupy Ulma jest to ekspansja geograficzna, a także mocna orientacja na klienta. W dokumentach można

⁶⁰ W. Mierzejewska, *Współpraca międzyorganizacyjna w polskich grupach kapitałowych*, Raport z badań statutowych, KZiF/S/32/16, 2016.

znaleźć deklaracje o dostarczaniu klientom wartości dodanej w postaci najwyższej jakości usług oraz innowacyjnych i wydajnych produktów i systemów.

W tabelach 3 i 4 przedstawiono profile pomiaru cech struktur grup kapitałowych Asseco i Ulma, a w dalszej części scharakteryzowano struktury tych grup.

Tabela 3. Pomiar cech struktur grup kapitałowych Asseco

Cechy struktury grupy kapitałowej	Operacjonalizacja cech struktury grupy kapitałowej				
	Rozpiętość struktury	Mniej niż 5 spółek zależnych	5–10 spółek zależnych		Więcej niż 10 spółek zależnych
Głębokość struktury	2 szczeble w grupie kapitałowej	3 szczeble w grupie kapitałowej		Więcej niż 3 szczeble w grupie kapitałowej	
Rodzaj powiązań między spółkami	Dominują powiązania jednostronne	W podobnym stopniu występują powiązania jednostronne i wielostronne		Dominują powiązania wielostronne	
Siła powiązań kapitałowych między spółkami	Duża (w większości spółek w GK podmiot wyższego szczebla ma 100-procentowe udziały kapitałowe)	Średnia (w około połowie spółek w GK podmiot wyższego szczebla ma 100-procentowe udziały kapitałowe)		Mała (w mniej niż połowie spółek w GK podmiot wyższego szczebla ma 100-procentowe udziały kapitałowe)	
Sposób współdziałania spółek w grupie kapitałowej	Koncentryczny	Sekwencyjny	Wzajemny	Sumujący się	Mieszany
Skala rynku wewnętrznego w grupie kapitałowej	Mała (udział przychodów ze sprzedaży międzysegmentowej w łącznych przychodach ze sprzedaży stanowi mniej niż 5%)		Średnia (udział przychodów ze sprzedaży międzysegmentowej w łącznych przychodach ze sprzedaży stanowi 5–10%)		Duża (udział przychodów ze sprzedaży międzysegmentowej w łącznych przychodach ze sprzedaży stanowi powyżej 10%)
Istnienie spółek-centrów usług wspólnych	Nie		Tak		
Wykorzystanie unii personalnej na poziomie zarządów i rad nadzorczych	Unia personalna pełna		Unia personalna niepełna		Brak unii personalnej
Zakres działania operacyjnego spółki dominującej	Działalność spółki matki pokrywa się z działalnością grupy kapitałowej		Spółka matka prowadzi działalność w wybranych sektorach działalności całej grupy kapitałowej		Spółka matka nie prowadzi działalności operacyjnej
Udział przychodów spółki dominującej w przychodach GK	Mniej niż 10%	10–20%	20–30%		Powyżej 30%
Sposób wyodrębniania jednostek w grupie kapitałowej	Funkcjonalne		Przedmiotowe (sektorowe, geograficzne)		Mieszane
Charakter grupy kapitałowej (zakres funkcji zarządczych spółki dominującej)	Operacyjna	Strategiczna		Finansowa	Mieszany

Cechy struktury grupy kapitałowej	Operacjonalizacja cech struktury grupy kapitałowej			
Polityka informacyjna w grupie kapitałowej	Jednolita	Częściowo ujednoczona		Rozproszona
Polityka identyfikacyjna spółek w grupie kapitałowej	Oznaczenie markowe	Oznaczenie przeniesione ze spółki dominującej	Oznaczenie rozproszone	Oznaczenie mieszane
Intensywność nadzoru właścicielskiego	Nadzór tylko kodeksowy	Nadzór kodeksowy z elementami nadzoru pozakodeksowego		Nadzór kodeksowy i intensywny pozakodeksowy

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych grupy kapitałowej Asseco.

Tabela 4. Pomiar cech struktur grup kapitałowych Ulma

Cechy struktury grupy kapitałowej	Operacjonalizacja cech struktury grupy kapitałowej				
Rozpiętość struktury	Mniej niż 5 spółek zależnych	5–10 spółek zależnych		Więcej niż 10 spółek zależnych	
Głębokość struktury	2 szczeble w grupie kapitałowej	3 szczeble w grupie kapitałowej		Więcej niż 3 szczeble w grupie kapitałowej	
Rodzaj powiązań między spółkami	Dominują powiązania jednostronne		W podobnym stopniu występują powiązania jednostronne i wielostronne		Dominują powiązania wielostronne
Siła powiązań kapitałowych między spółkami	Duża (w większości spółek w GK podmiot wyższego szczebla ma 100-procentowe udziały kapitałowe)		Średnia (w około połowie spółek w GK podmiot wyższego szczebla ma 100-procentowe udziały kapitałowe)		Mała (w mniej niż połowie spółek w GK podmiot wyższego szczebla ma 100-procentowe udziały kapitałowe)
Sposób współdziałania spółek w grupie kapitałowej	Koncentryczny	Sekwencyjny	Wzajemny	Sumujący się	Mieszany
Skala rynku wewnętrznego w grupie kapitałowej	Mała (udział przychodów ze sprzedaży międzysegmentowej w łącznych przychodach ze sprzedaży stanowi mniej niż 5%)		Średnia (udział przychodów ze sprzedaży międzysegmentowej w łącznych przychodach ze sprzedaży stanowi 5–10%)		Duża (udział przychodów ze sprzedaży międzysegmentowej w łącznych przychodach ze sprzedaży stanowi powyżej 10%)
Istnienie spółek-centrów usług wspólnych	Nie			Tak	
Wykorzystanie unii personalnej na poziomie zarządów i rad nadzorczych	Unia personalna pełna		Unia personalna niepełna		Brak unii personalnej
Zakres działania operacyjnego spółki dominującej	Działalność spółki matki pokrywa się z działalnością grupy kapitałowej		Spółka matka prowadzi działalność w wybranych sektorach działalności całej grupy kapitałowej		Spółka matka nie prowadzi działalności operacyjnej
Udział przychodów spółki dominującej w przychodach GK	Mniej niż 10%	10–20%	20–30%		Powyżej 30%

Cechy struktury grupy kapitałowej	Operacjonalizacja cech struktury grupy kapitałowej			
Sposób wyodrębniania jednostek w grupie kapitałowej	Funkcjonalne	Przedmiotowe (sektorowe, geograficzne)	Mieszane	
Charakter grupy kapitałowej (zakres funkcji zarządczych spółki dominującej)	Operacyjna	Strategiczna	Finansowa	Mieszany
Polityka informacyjna w grupie kapitałowej	Jednolita	Częściowo ujednolicona		Rozproszona
Polityka identyfikacyjna spółek w grupie kapitałowej	Oznaczenie markowe	Oznaczenie przeniesione ze spółki dominującej	Oznaczenie rozproszone	Oznaczenie mieszane
Intensywność nadzoru właścicielskiego	Nadzór tylko kodeksowy	Nadzór kodeksowy z elementami nadzoru pozakodeksowego	Nadzór kodeksowy i intensywny pozakodeksowy	

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych grupy kapitałowej Ulma.

Rozpiętość i głębokość struktury. Struktura grupy kapitałowej Asseco jest bardzo złożona. Na pierwszym poziomie znajduje się 13 spółek zależnych i dodatkowo 3 spółki stowarzyszone. W skład całej grupy kapitałowej wchodzi ponad 200 spółek. Grupa kapitałowa Asseco jest także rozbudowana w pionie. Składa się z ponad 3 pięter. Dodatkowo w skład grupy wchodzi aż pięć grup kapitałowych niższego rzędu. Struktura grupy kapitałowej Ulma jest znacznie prostsza. W skład grupy wchodzi 3 spółki zależne i jeden podmiot stowarzyszony. Grupa składa się z 2 pięter, tj. spółki dominującej i spółek zależnych. Jest to mała grupa o prostej budowie, co wynika po części z faktu, że jest częścią większej grupy kapitałowej pochodzącej z Hiszpanii.

Rodzaj i siła powiązań kapitałowych. W grupie kapitałowej Asseco dominują powiązania jednostronne o znacznej sile. W większości spółek w grupie kapitałowej podmiot wyższego szczebla ma 100-procentowe udziały kapitałowe. Na pierwszym poziomie zależności spośród 13 spółek zależnych tylko w 4 podmiot dominujący nie ma 100% udziałów w kapitale zakładowym. W przypadku grupy kapitałowej Ulma również dominują silne, jednostronne powiązania kapitałowe.

Sposób współdziałania spółek. Sposób współdziałania spółek w grupie jest trudny do jednoznacznej kwalifikacji w obu grupach kapitałowych. W grupie Asseco, ze względu na skalę działania, w części grupy jest to układ wzajemny, w części koncentryczny, a w części sumujący się. Przedstawiciele spółki dominującej w wywiadach wskazywali, że nie ma jednoznacznej struktury współpracy spółek zależnych w zakresie operacyjnym. Współpracują one zarówno między sobą, jak i ze spółką dominującą. Wszystko uzależnione jest od realizacji konkretnego projektu oraz zapotrzebowania na konkretne oprogramowanie, będące własnością jednej ze spółek w grupie. Podobna sytuacja ma miejsce w grupie kapitałowej Ulma. Układ współdziałania spółek można określić jako mieszany, koncentryczno-wzajemny z cechami układu sumującego się. Każda spółka jest dedykowana do obsługi handlowej konkretnego rynku

geograficznego, ale w przypadku dużych projektów budowlanych spółki ze sobą współpracują operacyjnie, chociaż współpraca jest realizowana za pośrednictwem spółki dominującej.

Skala wykorzystania rynku wewnętrznego i centra usług wspólnych. Grupa kapitałowa Asseco nie wykorzystuje w znacznym stopniu rynku wewnętrznego w zakresie wzajemnej sprzedaży usług i produktów. Przychody ze sprzedaży międzysegmentowej wynoszą mniej niż 1%. W grupie kapitałowej nie występują także centra usług wspólnych, co wynika z federacyjnego charakteru grupy kapitałowej. Natomiast w grupie kapitałowej Ulma udział przychodów ze sprzedaży wewnętrznej w przychodach ogółem wyniósł 6,5%. W grupie funkcjonują także centra usług wspólnych, głównie szkoleniowych oraz centra remontowe.

Wykorzystanie unii personalnej. W grupie kapitałowej Asseco nie ma intensywnych powiązań personalnych między tworzącymi ją spółkami. Można zauważyć jedynie niewielką skalę wykorzystania rozwiązań z zakresu unii personalnej. Związane jest to głównie ze skalą działalności grupy kapitałowej, a także przyjętym modelem rozwoju poprzez fuzje i przejęcia. Przedstawiciele grupy kapitałowej deklarują, że częściowa unia personalna pojawia się w przypadku kluczowych spółek. W przypadku grupy kapitałowej Ulma istnieje ściślejsza koordynacja poprzez powiązania personalne i unię personalną. Przedstawiciele spółki dominującej deklarują, że w każdej ze spółek zależnych w radzie nadzorczej zasiada od jednego do trzech przedstawicieli spółki dominującej, co przekłada się na lepszy przepływ informacji i koordynację działań.

Zakres i udział działalności operacyjnej spółki dominującej. W grupie kapitałowej Asseco spółka dominująca prowadzi działalność operacyjną. Działalność operacyjna spółki dominującej pokrywa się z działalnością całej grupy kapitałowej, która obejmuje: sprzedaż licencji i usług własnych oraz obcych, a także sprzedaż sprzętu informatycznego. Przychody generowane przez spółkę dominującą stanowią niecałe 11% przychodów całej grupy kapitałowej. Podobnie jest w grupie kapitałowej Ulma, w której spółka dominująca prowadzi działalność operacyjną na rynku polskim w zakresie dzierżawy oraz sprzedaży rusztowań i deskowań budowlanych, wykonywania na zlecenie projektów zastosowań deskowań i rusztowań budowlanych, eksportu usług budowlanych oraz sprzedaży materiałów i surowców budowlanych oraz akcesoriów do betonu. Udział przychodów z działalności operacyjnej spółki dominującej w przychodach całej grupy kapitałowej wynosi aż około 90%.

Sposób wyodrębniania jednostek w grupie. W grupie kapitałowej Asseco spółki, w przeważającej mierze, wyodrębnione zostały przy użyciu kryterium przedmiotowego: geograficznego lub sektorowego. Generalnie grupa kapitałowa nastawiona jest na rozwój geograficzny i nawet publikacja przychodów następuje w podziale na segmenty geograficzne. Podobna sytuacja ma miejsce w grupie kapitałowej Ulma, która wyodrębnia spółki przy użyciu kryterium przedmiotowego: geograficznego. Każda ze spółek, w tym spółka stowarzyszona, zostały powołane do obsługi konkretnego rynku geograficznego.

Charakter grupy. Trudno jest jednoznacznie zidentyfikować charakter grupy kapitałowej Asseco. Ze względu na zaangażowanie w działalność operacyjną spółki matki, należałoby wskazać na operacyjny charakter grupy. Jednak w przypadku pozostałych rozproszonych

geograficznie spółek, spółka dominująca skupia się głównie na wyznaczaniu celów strategicznych i finansowych oraz ich egzekwowaniu. Sposób realizacji celów operacyjnych jest w mniejszym stopniu koordynowany przez spółkę dominującą. Przedstawiciele grupy kapitałowej określają, że działa ona w modelu federacyjnym, w którym pozostawiono dość znaczną swobodę w działalności operacyjnej spółkom zależnym. Charakter grupy kapitałowej należy zatem określić raczej jako strategiczny. W przypadku grupy kapitałowej Ulma, ze względu na skalę działalności operacyjnej spółki dominującej, należy grupę zaklasyfikować jako operacyjno-strategiczną. Rola strategiczna spółki dominującej przejawia się w wyznaczaniu celów strategicznych dla spółek zależnych. Chociaż przedstawiciele spółek zależnych ściśle uczestniczą w formułowaniu strategii dla całej grupy kapitałowej.

Polityka informacyjna, identyfikacyjna i nadzór korporacyjny. Grupa kapitałowa Asseco charakteryzuje się dość niskim poziomem formalizacji. Polityka informacyjna (przejawiająca się w sposobie publikacji informacji dla interesariuszy zewnętrznych) jest odmienna w poszczególnych spółkach, również identyfikacja spółek jest tylko w części ujednoczona. W zakresie nadzoru korporacyjnego dominuje nadzór kodeksowy. Spółka dominująca korzysta z prawa do wyznaczania osób do zarządów i rad nadzorczych spółek zależnych, a także egzekwuje swoje prawa co do dywidendy. Natomiast grupa kapitałowa Ulma jest zdecydowanie bardziej sformalizowana. Polityka informacyjna jest ujednoczona w skali całej grupy, a oznaczenia identyfikujące spółki przeniesione ze spółki dominującej. Dominuje nadzór kodeksowy, uzupełniany nadzorem pozakodeksowym, wynikającym z relacji personalnych, majątkowych, a także częstych spotkań przedstawicieli spółek zależnych i spółki dominującej.

Analiza profili w tabeli 3 i 4 i powyższa charakterystyka pokazują, jak różna może być organizacja grupy kapitałowej. Przejawia się to we wszystkich klasycznych parametrach strukturalnych, od hierarchii i jej rozbudowy, poprzez koordynację, specjalizację, centralizację, a na formalizacji i standaryzacji działań na poziomie całej grupy kończąc. Ulma charakteryzuje się większą centralizacją, koordynacją, a także formalizacją i standaryzacją działań. Jest to grupa kapitałowa dość spójna, o skoncentrowanej strukturze. Jej przeciwieństwem jest grupa kapitałowa Asseco z dużym zakresem autonomii spółek zależnych, a także stosunkowo małym poziomem formalizacji i standaryzacji, centralizacji oraz koordynacją tylko poprzez wyniki. Grupie kapitałowej Asseco najbliższe do modelu luźnej federacji.

Podsumowując, należy zauważyć, że opracowana metoda pomiaru cech struktury grupy kapitałowej dobrze sprawdziła się w opisie zarówno małej, jak i dużej grupy kapitałowej. W prosty i transparentny sposób zidentyfikowane zostały wszystkie z klasycznych parametrów strukturalnych, co pozwoliło na kompleksowy opis struktury grupy kapitałowej oraz jej diagnozę. Kontynuując badania, warto byłoby zastanowić się nad czynnikami strukturalnymi, wpływającymi na określony kształt struktury grupy kapitałowej.

6. Podsumowanie

Grupy kapitałowe przyjmują zróżnicowane formy, charakteryzujące się odmienną intensywnością powiązań, poziomem centralizacji czy koordynacji działań. W praktyce funkcjonują różne rodzaje grup od ścisłych powiązań między podmiotami je tworzącymi do luźnej federacji. Odmiennie są także kwestie centralizacji czy też formalizacji działań w skali całej grupy kapitałowej.

Niestety w ostatnich latach tematyka struktur grup kapitałowych nie cieszy się popularnością wśród badaczy. Zainteresowanie przyciągają struktury sieciowe i ten nurt badań strukturalnych intensywnie się rozwija. Warto jednak badać struktury grup kapitałowych, a w szerszym ujęciu grup przedsiębiorstw, będących pod jednolitym kierownictwem, ponieważ w wielu sektorach gospodarek, zarówno krajowych, jak i globalnych, są to główni gracze rynkowi. Pojawiają się liczne publikacje o znaczeniu grup kapitałowych, podobnie jak o ich strategiach działania. Jednak niewątpliwie ze strategią związana jest struktura grupy. Wskazuje się, że to strategia kształtuje strukturę, choć można znaleźć publikacje wysuwające na pierwszy plan strukturę jako determinantę działań strategicznych⁶¹. Niewątpliwie struktura może wpływać na efektywność funkcjonowania, poprzez nadzór nad spółkami, koordynację ich działania, czy też rozwiązania strukturalne nakierowane na redukcję kosztów. Niestety tylko w nielicznych badaniach prowadzone są analizy wymiarów struktury grup kapitałowych, często o charakterze cząstkowym, a nie kompleksowym.

Ze względu na brak kompleksowych badań, a przede wszystkim metod badawczych pozwalających na pomiar i diagnozę struktury grupy kapitałowej, w niniejszym artykule podjęto próbę skonstruowania takiego narzędzia. Wykorzystano klasyczne parametry strukturalne, takie jak hierarchia (konfiguracja), specjalizacja, centralizacja, formalizacja i standaryzacja oraz koordynacja. Okazało się, że mogą one być z powodzeniem zastosowane do pomiaru struktur grup kapitałowych, choć wymagają skonstruowania specyficznych wskaźników je mierzących w grupach kapitałowych.

Zaproponowaną metodę badawczą od razu przetestowano na przykładzie dwóch grup kapitałowych. Okazało się, że jest na tyle uniwersalna, że można ją stosować w grupach kapitałowych o różnej charakterystyce, choć nie pozwala na wyrażenie jednoznacznej oceny struktury grupy kapitałowej. Warto byłoby w kolejnych badaniach sprawdzić użyteczność tej metody na większą skalę. Jej niewątpliwym ograniczeniem może być natomiast trudność w pozyskaniu niektórych danych, wymagająca od badacza wejścia w strukturę grupy kapitałowej.

Problemy strukturalne w grupach kapitałowych powinny być przedmiotem kolejnych dociekań, ponieważ wciąż są rozpoznane w niewystarczającym stopniu. Kierunki dalszych badań powinny obejmować nie tylko identyfikację sposobu organizacji grup kapitałowych,

⁶¹ A.D. Chandler, *Strategy and Structure*, MIT Press, Cambridge 1962; D.J. Hall, M.A. Saias, *Strategy Follows Structure!*, „Strategic Management Journal” 1980, vol. 1(2), s. 149–163.

lecz także, w ujęciu dynamicznym, zmiany w strukturze grupy i czynniki determinujące te zmiany. Warto byłoby także, na przykładach grup kapitałowych działających w tej samej branży i realizujących podobną strategię, sprawdzić, w jakim stopniu rozwiązania strukturalne wpływają na efektywność grupy kapitałowej. Wspominane dalsze kierunki badań to jedynie przykładowe problemy wymagające pogłębienia. Tematyka struktur grup kapitałowych jest na tyle obszerna i niezbadana, że można zidentyfikować wiele szczegółowych obszarów wymagających dalszej eksploracji, co czyni ją wdzięcznym obszarem badawczym.

Bibliografia

1. Almeida H., Kim B., Soo Kim Ch., *Internal Capital Markets in Business Groups: Evidence from the Asian Financial Crisis*, „The Journal of Finance” 2015, vol. 70.6.
2. Aluchna M., *Kierunki rozwoju polskich grup kapitałowych: perspektywa międzynarodowa*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2010.
3. Aluchna M., *Kooperencja w grupach kapitałowych*, w: M. Aluchna, J. Cygler, G. Materna, M.K. Witek-Hajduk, E. Marciszewska, *Kooperencja przedsiębiorstw w dobie globalizacji: Wyzwania strategiczne, uwarunkowania prawne*, Wolters Kluwer, Warszawa 2013.
4. Campbell A., Goold M., Alexander M., *Corporate Strategy: The Quest for Parenting Advantage*, „Harvard Business Review” 1995, March–April.
5. Chandler A.D., *Strategy and Structure*, MIT Press, Cambridge 1962.
6. Chang S.J., Choi U., *Strategy, Structure and Performance of Korean Business Groups: A Transactions Cost Approach*, „The Journal of Industrial Economics” 1988, vol. 37(2).
7. Chang S.J., Hong J., *Economic Performance of Group-Affiliated Companies in Korea: Intra-group Resource Sharing and Internal Business Transactions*, „Academy of Management Journal” 2000, vol. 43/3.
8. Chang S.J., Hong J., *How Much Does the Business Group Matter in Korea?*, „Strategic Management Journal” 2002, vol. 23(3).
9. Cho E., Chun S., Choi D., *International Diversification, Corporate Social Responsibility, and Corporate Governance: Evidence from Korea*, „Journal of Applied Business Research” 2015, vol. 31(2).
10. Choi P.P., *Evolution of Samsung Group and its Central Office: Imperfect Market and Capacity-Building*, „Asian Business & Management” 2016, vol. 15(5).
11. Collin S.O., Larsson R., *Beyond Markets and Hierarchies*, „International Studies of Management & Organization” 1993, vol. 23.1.
12. Collis D., Young D., Goold M., *The Size, Structure, and Performance of Corporate Headquarters*, „Strategic Management Journal” 2007, vol. 28, no. 4.
13. Cygler J., *Alianse strategiczne*, Difin, Warszawa 2002.
14. Dobija D., Kołodkiewicz I., *Ład korporacyjny*, Wolters Kluwer, Warszawa 2011.
15. Falencikowski T., *Kształtowanie swobody decyzyjnej w zarządzaniu grupami kapitałowymi*, TNOiK, Toruń 2008.

16. Farías P., *Business Group Characteristics and Firm Operating Performance: Evidence from Chile*, „Academia” 2014, vol. 27(2).
17. Gancarczyk M., *Proces wzrostu przedsiębiorstwa w świetle podejścia zasobowego i teorii kosztów transakcyjnych*, „Gospodarka Narodowa” 2015, vol. 5.279.
18. Ghani W.I., Ashraf J., *Corporate Governance, Business Group Affiliation, and Firm Performance: Descriptive Evidence from Pakistan*, Working Paper, East Asian Bureau of Economic Research, 2005.
19. Grant R.M., *Współczesna analiza strategii*, Wolters Kluwer, Warszawa 2011.
20. Gurkov I., *Russian Manufacturing Subsidiaries of Western Multinational Corporations: Support from Parents and Cooperation with Sister-Subsidiaries*, „Journal of East – West Business” 2015, Binghamton, t. 21, nr 3.
21. Hall D.J., Saias M.A., *Strategy follows structure!*, „Strategic Management Journal” 1980, vol. 1(2).
22. Hall R.H., *Organizations: structures, processes, and outcomes*, Prentice-Hall 1987.
23. Jagoda H., Haus B., *Holding: organizacja i funkcjonowanie*, PWE, Warszawa 1995.
24. Jasiński B., *Sieci holdingowe*, w: *Sieci międzyorganizacyjne. Współczesne wyzwanie dla teorii i praktyki zarządzania*, red. J. Niemczyk, E. Stańczyk-Hugiet, B. Jasiński, C.H. Beck, Warszawa 2012.
25. Joh S.W., *Corporate Governance and firm Profitability: Evidence from Korea before the Economic Crisis*, „Journal of Financial Economics” 2003, vol. 68(2).
26. Johnson G., Scholes K., Whittington R., *Podstawy strategii*, PWE, Warszawa 2010.
27. Keister L.A., *Interfirm Relations in China: Group Structure and Firm Performance in Business Groups*, „American Behavioral Scientist” 2009, vol. 52(12).
28. Khanna T., Palepu K., *Why Focused Strategies May Be Wrong for Emerging Markets*, „Harvard Business Review” 1997, vol. 75/4.
29. Khanna T., Palepu K., *The Future of Business Groups in Emerging Markets: Long-run evidence from Chile*, „Academy of Management Journal” 2000, vol. 43(3).
30. Khanna T., Yafeh Y., *Business Groups in Emerging Markets: Paragons or Parasites?*, „Journal of Economic Literature” 2007, vol. 45.2.
31. Kodeks spółek handlowych, Dz.U. z 2000 r. nr 94, poz. 1037.
32. Kreft Z., *Holding. Grupa kapitałowa*, PWE, Warszawa 2004.
33. Lachiewicz S., Zakrzewska-Bielawska A., *Sieci przedsiębiorstw jako skuteczna forma organizacyjna w warunkach kryzysu gospodarczego*, „Management and Business Administration Central Europe” 2012, nr 4.
34. *Leksykon zarządzania*, Difin, Warszawa 2004.
35. Lu Y., Yao J., *Impact of State Ownership and Control Mechanisms on the Performance of Group Affiliated Companies in China*, „Asia Pacific Journal of Management” 2006, vol. 23.4.
36. Luo X., Chung C., *Keeping It All in the Family: The Role of Particularistic Relationships in Business Group Performance during Institutional Transition*, „Administrative Science Quarterly” 2005, vol. 50(3).

37. Markides C., *Corporate Strategy: The Role of the Centre, Handbook of Strategy and Management*, w: *Handbook of Strategy and Management*, red. A. Pettigrew, H. Thomas, R. Whittington, SAGE Publications, London, Thousand Oaks, New Dheli 2002.
38. Mierzejewska W., *Współpraca międzyorganizacyjna w polskich grupach kapitałowych*, Raport z badań statutowych, KZiF/S/32/16, 2016.
39. Mierzejewska W., Tomaszewski A., *Struktury przedsiębiorstw w czasie kryzysu*, w: *Przedsiębiorstwo odporne na kryzys*, red. M. Romanowska, W. Mierzejewska, Wolters Kluwer, Warszawa 2016.
40. Mishra A., Akbar M., *Parenting Advantage in Business Groups of Emerging Markets*, „*Vision*” 2007, vol. 11(3).
41. Morck R., Wolfenzon D., Yeung B., *Corporate Governance, Economic Entrenchment, and Growth*, „*Journal of Economic Literature*” 2005, vol. 43.3.
42. Nogalski B., Ronkowski R., *Zarządzanie holdingiem*, ORGMASZ, Warszawa 1996.
43. Park S., Yuhn K., *Has the Korean Chaebol Model Succeeded?*, „*Journal of Economic Studies*” 2012, vol. 39(2).
44. Pawlak M., *Zarządzanie grupą przedsiębiorstw*, Wydawnictwo KUL, Lublin 2015.
45. *Przedsiębiorstwo odporne na kryzys*, red. M. Romanowska, W. Mierzejewska, Wolters Kluwer, Warszawa 2016.
46. Przybyła M., *Identyfikacja struktury organizacyjnej przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo AE we Wrocławiu, Wrocław 1992.
47. Pugh D.S., Hickson D.J., Hinings C.R., Turner C., *Dimensions of Organization Structure*, „*Administrative Science Quarterly*” 1968, vol. 13.
48. Romanowska M., *Dylematy strukturalne polskich przedsiębiorstw*, w: *Kierunki i dylematy rozwoju nauki i praktyki zarządzania przedsiębiorstwem*, red. H. Jagoda, J. Lichtarski, Wydawnictwo UE we Wrocławiu, Wrocław 2010.
49. Romanowska M., *Grupy kapitałowe w Polsce. Strategie i struktury*, PWE, Warszawa 2011.
50. Romanowska M., Mierzejewska W., *Wewnętrzny rynek grupy kapitałowej jako substytut sieci biznesowych*, „*Prace Naukowe Wałbrzyskiej Wyższej Szkoły Zarządzania i Przedsiębiorczości*” 2015, vol. 32.
51. Sokołowicz W., Srzednicki A., *Holding. Tworzenie. Funkcjonowanie. Wzory dokumentów*, C.H. Beck, Warszawa 1998.
52. Stecki L., *Holding*, TNOiK „Dom Organizatora”, Toruń 1999.
53. Strategor, *Strategie, struktury, decyzje, tożsamość*, PWE, Warszawa 1995.
54. Trocki M., *Grupy kapitałowe: tworzenie i funkcjonowanie*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2004.
55. Ujwary-Gil A., *Wykorzystanie analizy morfologicznej w poszukiwaniu nowej formy reklamowania produktu*, „*Marketing i Rynek*” 2003, nr 6.
56. Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, Dz.U. z 1994 r. nr 121, poz. 591.
57. Wiankowski S., Bogusławski Z., Borzęcki J., Korona A., *Praktyka funkcjonowania krajowych grup kapitałowych*, ORGMASZ, Warszawa 2000.
58. Wiankowski S., Bogusławski Z., Borzęcki J., Korona D., *Grupy kapitałowe w Unii Europejskiej i w Polsce. Rozwiązania prawne, organizacja i zarządzanie*, ORGMASZ, Warszawa 2002.

59. Williamson O.E., *Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications*, The Free Press, New York 1975.
60. Yiu D.W., Ng F.W., Ma X., *Business Group Attributes and Internationalization Strategy in China*, „Asian Business & Management” 2013, vol. 12(1).
61. Zając Cz., *Zarządzanie zasobami ludzkimi w grupach kapitałowych*, PWE, Warszawa 2012.
62. Zakrzewska-Bielawska A., *Organizowanie działalności przedsiębiorstwa*, w: *Podstawy zarządzania: Teoria i ćwiczenia*, red. A. Zakrzewska-Bielawska, Wolters Kluwer, Warszawa 2012.
63. Zieleniewski J., *Organizacja i zarządzanie*, PWN, Warszawa 1981.

Measurement Methodology of Capital Group Structure

Summary

The article presents the issues related to capital groups. The author made a critical review of the literature on the selected characteristics of capital group structures and indicated the deficit of research of this issue. The article also includes the author's designed method of identification of the capital group structure derived from classical structural dimensions. The method was tested on capital groups. It appeared that the tool allows for a complex description of a capital group structure and at the same time it differentiates the structures of the examined groups, allowing for the identification of the features specific to their organisation.

Keywords: structure, capital group, research
