

**STUDIA I PRACE  
KOLEGIUM  
ZARZĄDZANIA  
I FINANSÓW**

**ZESZYT NAUKOWY 117**



**Szkoła Główna Handlowa w Warszawie**

# SKŁAD RADY NAUKOWEJ ZESZYTÓW NAUKOWYCH „STUDIA I PRACE KOLEGIUM ZARZĄDZANIA I FINANSÓW”

prof. dr hab. Janusz Ostaszewski – przewodniczący  
dr hab. Ryszard Bartkowiak, prof. SGH – vice przewodniczący  
prof. dr hab. inż. Jan Adamczyk  
dr hab. Stefan Doroszewicz, prof. SGH  
prof. dr hab. Jan Głuchowski  
prof. dr hab. Małgorzata Iwanicz-Drozdowska  
prof. dr hab. Jan Kaja  
dr hab. Jan Komorowski, prof. SGH  
prof. dr hab. Tomasz Michalski  
prof. dr hab. Zygmunt Niewiadomski  
prof. dr hab. Jerzy Nowakowski  
dr hab. Wojciech Pacho, prof. SGH  
dr hab. Piotr Płoszajski, prof. SGH  
prof. dr hab. Maria Romanowska  
dr hab. Anna Skowronek-Mielczarek, prof. SGH  
prof. dr hab. Teresa Słaby  
prof. dr hab. Marian Żukowski

## **Redaktor językowy**

Krystyna Kawerska

## **Redaktor statystyczny**

Tomasz Michalski

## **Redaktorzy tematyczni**

Małgorzata Iwanicz-Drozdowska (Finanse)

Wojciech Pacho (Ekonomia)

Piotr Płoszajski (Zarządzanie)

## **Asystent techniczny**

Marcin Jakubiak

© Copyright by Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, 2012

ISSN 1234-8872

Nakład 270 egzemplarzy



Opracowanie komputerowe, druk i oprawa:

Dom Wydawniczy ELIPSA,

ul. Inflancka 15/198, 00-189 Warszawa

tel./fax (22) 635 03 01, 635 17 85, e-mail: [elipsa@elipsa.pl](mailto:elipsa@elipsa.pl), [www.elipsa.pl](http://www.elipsa.pl)

## SPIS TREŚCI

Od Rady Naukowej .....	5
Nowe ujęcie wskaźnika rozwoju społecznego HDI Radosław Antczak .....	7
Współpraca sieciowa w zarządzaniu organizacjami publicznymi Barbara Kozuch, Renata Przygodzka .....	25
Zmiany akcjonariatu spółek publicznych w dobie kryzysu Agata Adamska .....	36
Ryzyko jako element doświadczenia e-konsumentów Marzena Feldy .....	54
Finansowanie przedsiębiorstw rodzinnych a surogaty kapitału Katarzyna Kreczmańska-Gigol, Jacek Lipiec .....	68
Motywowanie kadry medycznej w zakładach opieki zdrowotnej Aleksandra Czerw, Izabela Mazur .....	95
Wpływ wyboru modelu dynamiki stopy procentowej na wyceny wybranych instrumentów finansowych Kamil Liberadzki .....	110
Programy rozwoju dostawców wdrażane we współpracy z odbiorcą Eliza Kwapisiewicz-Chlebny .....	123
Procykliczność działalności kredytowej Kamila Grzesiak .....	141
Wymiana handlowa Federacji Rosyjskiej – specyfika i problemy Arkadiusz Jędraszka .....	157
Summary .....	173



## **OD RADY NAUKOWEJ**

Przekazujemy w Państwa ręce kolejny zeszyt „Studiów i Prac Kolegium Zarządzania i Finansów”.

Artykuły są poświęcone aktualnym zagadnieniom ekonomii, nauk o finansach oraz nauk o zarządzaniu. Stanowią one wynik studiów teoretycznych głęboko osadzonych w badaniach empirycznych polskiej gospodarki, a także gospodarek innych krajów, przede wszystkim członków Unii Europejskiej.

Pozostajemy w przekonaniu, że przedłożone opracowania spotkają się z Państwa życzliwym zainteresowaniem oraz, co byłoby szczególnie cenne, staną się przyczynkiem do polemiki i dalszych owocnych badań.

Życzymy Państwu przyjemnej lektury.

W imieniu Rady Naukowej – Ryszard Bartkowiak



## Nowe ujęcie wskaźnika rozwoju społecznego HDI

### 1. Wprowadzenie

Wskaźnik rozwoju społecznego (*Human Development Index* – HDI) pretenduje do miana głównego wskaźnika prezentującego z perspektywy globalnej rozwój poszczególnych krajów i regionów świata. Jego twórcy: Mahbub ul Haq oraz Amartya Sen, czyli ekonomiści nie wywodzący się z krajów rozwiniętych, zaprezentowali go publicznie po raz pierwszy w 1990 roku i od tego czasu zyskiwał on stopniowe uznanie. W. Glatzer<sup>1</sup> zalicza go, obok *Human Well-being Index* i *Weighted Index of Social Progress*, do najważniejszych obiektywnych wskaźników jakości życia, a T. Słaby<sup>2</sup> podaje, że jest to najszerzej znany syntetyczny wskaźnik do międzynarodowych porównań poziomu życia.

Już na początku jego twórcy zakładali, że powinien być na tyle elastyczny, aby możliwe były stopniowe jego modyfikacje wraz z dostępem do nowych danych lub nowymi wymaganiami twórców światowej polityki gospodarczej. I rzeczywiście – tak się działo – przez 20 lat wprowadzano do jego konstrukcji liczne zmiany. Najnowszy Raport Rozwoju Społecznego również wprowadza kilka modyfikacji, ale ponieważ ich zakres dotyczy zarówno tego, co mierzymy, jak i metody agregacji wyników, można mówić o całkowicie nowym obliczu HDI.

### 2. Wskaźnik HDI przed 2010 rokiem

Twórcy wskaźnika HDI określili trzy obszary odpowiadające za rozwój społeczny oraz mierniki będące reprezentantami każdej z tych kategorii:

- 1) długość życia ( $I_{life}$ ) (przeciętne dalsze trwanie życia w momencie urodzenia<sup>3</sup>);

---

<sup>1</sup> W. Glatzer, Conditions and criteria for improving quality of life, w: Towards quality of life improvement, red. W. Ostasiewicz, Wrocław 2006.

<sup>2</sup> T. Słaby, Poziom i jakość życia, w: Statystyka społeczna, red. T. Panek, A. Szulc, SGH, Warszawa 2006.

<sup>3</sup> Wyraża średnią liczbę lat, jaką ma jeszcze do przeżycia osoba w wieku  $x$ , przy założeniu umieralności z okresu, dla którego opracowano tablice trwania życia. Na podstawie GUS: [http://www.stat.gov.pl/gus/definicje\\_PLK\\_HTML.htm?id=POJ-686.htm](http://www.stat.gov.pl/gus/definicje_PLK_HTML.htm?id=POJ-686.htm) [dostęp: 28 czerwca 2011 r.].

- 2) edukację ( $I_{\text{education}}$ ) (wskaźnik piśmienności dorosłych<sup>4</sup>, wskaźnik skolaryzacji brutto<sup>5</sup>);
- 3) standard życia ( $I_{\text{income}}$ ) (produkt krajowy brutto na osobę według parytetu siły nabywczej PPP<sup>6</sup> w USD).

Oszacowanie wartości wskaźnika cząstkowego dla każdej z trzech powyższych kategorii odbywa się przez odniesienie wielkości (np. dochodu) dla kraju do minimalnych i maksymalnych wartości dla wszystkich analizowanych krajów – według wzoru (1).

$$I_x = \frac{v_a - v_{\min}}{v_{\max} - v_{\min}}, \quad (1)$$

gdzie:

$I_x$  – indeks cząstkowy (oddzielnie dla: długości życia, edukacji, standardu życia),  
 $v_a$  – wartość aktualna dla danego kraju, dla którego chcemy wyliczyć indeks,  
 $v_{\min}$  – wartość minimalna we wszystkich analizowanych krajach,  
 $v_{\max}$  – wartość maksymalna we wszystkich analizowanych krajach.

Następnie powstaje wskaźnik syntetyczny jako średnia arytmetyczna wskaźników cząstkowych.

$$\text{HDI}_{2009} = 1/3(I_{\text{life}} + I_{\text{education}} + I_{\text{income}}). \quad (2)$$

### 3. Krótka historia modyfikacji wskaźnika HDI

Publikowany co roku wskaźnik HDI był doceniany przez środowisko naukowe i polityczne, głównie za uwzględnienie trzech wymiarów rozwoju w formie jednej wartości, a przez to możliwość wykorzystania do tworzenia rankingu krajów. W tym samym czasie stał się również przedmiotem krytyki, głównie za metodę

<sup>4</sup> Odsetek ogółu dorosłych obywateli deklarujących umiejętność pisania i czytania.

<sup>5</sup> Relacja liczby osób uczących się (stan na początku roku szkolnego) na danym poziomie kształcenia (niezależnie od wieku) do liczby ludności (stan na 31 grudnia) w grupie wieku określonej jako odpowiadająca temu poziomowi nauczania. [http://www.stat.gov.pl/gus/definicje\\_PLK\\_HTML.htm?id=POJ-5063.htm](http://www.stat.gov.pl/gus/definicje_PLK_HTML.htm?id=POJ-5063.htm) [dostęp: 28 czerwca 2011 r.].

<sup>6</sup> Parytet Siły Nabywczej (*Purchasing Power Standard* — PPS) jest to sztuczna jednostka monetarna jednolitego odniesienia, która służy do wyrażenia wielkości agregatów ekonomicznych dla przestrzennych porównań w taki sposób, aby wyeliminować różnice w poziomach cen pomiędzy krajami. Wielkości agregatów ekonomicznych w PPS uzyskuje się przez podzielenie ich wartości pierwotnych w krajowych jednostkach monetarnych przez odpowiedni Parytet Siły Nabywczej. Zatem za 1 PPS można kupić taką samą ilość towarów i usług we wszystkich krajach, podczas gdy do zakupu tej samej ilości towarów i usług w poszczególnych krajach potrzebne są różne kwoty krajowych jednostek monetarnych, w zależności od poziomu cen. Definicja za GUS: [http://www.stat.gov.pl/cps/rde/xbcr/gus/PUBL\\_oz\\_rocznik\\_wojewodztw\\_2009.pdf](http://www.stat.gov.pl/cps/rde/xbcr/gus/PUBL_oz_rocznik_wojewodztw_2009.pdf) [dostęp: 29 czerwca 2011 r.].



wyliczania indeksu oraz przybliżone wartości mierników każdego wymiaru rozwoju. Dlatego w ciągu 20 lat dokonywano modyfikacji, które przede wszystkim dotyczyły ustalania maksymalnych i minimalnych wartości elementów składowych wskaźnika HDI.

**Tabela 1. Zmiany w konstrukcji wskaźnika HDI w latach 1990–2009**

Zdrowie	Edukacja	Standard życia
1990 r. Oczekiwana długość życia w latach – obserwowane minimum (41,8) i maksimum (78,4)	1990 r. Wskaźnik piśmienności dorosłych powyżej 25 lat – obserwowane minimum (12%) i maksimum (99%)	1990 r. Logarytm PKB: maksimum = 3,68 (4786 US\$ PPP), minimum = 2,34 (220 US\$ PPP)
1991 r. Oczekiwana długość życia w latach – obserwowane minimum (42,0) i maksimum (78,6)	1991 r. Wskaźnik piśmienności dorosłych powyżej 25 lat – 2/3 wartości wskaźnika; Średni czas kształcenia – 1/3 wskaźnika dla edukacji. Minimum i maksimum obserwowane	1991 r. Dostosowane PKB wyliczone według formuły Atkinsona; Modyfikowane PKB: minimum (350 USD) i maksimum (5070 USD) obserwowane
1994 r. Oczekiwana długość życia w latach – ustalone minimum (25,0) i maksimum (85,0)	1994 r. Wprowadzenie ustalonych wartości dla średniego czasu kształcenia: minimum (0) i maksimum (15)	1994 r. Maksymalna wartość ustalona na 40 000 USD, minimalna na 200 USD
	1995 r. Wskaźnik piśmienności dorosłych powyżej 25 lat – 2/3 wartości wskaźnika; Wskaźnik skolaryzacji brutto z wartością maksimum 100 – 1/3 wskaźnika	1995 r. Minimalna wartość ustalona na 200 USD
	2000 r. Wskaźnik piśmienności dorosłych powyżej 15 lat; Wskaźnik skolaryzacji brutto z wartością maksymalną obserwowaną	1999 r. Wyliczany jako logarytm GDP z ustalonymi wartościami: maksimum 40 000 USD, minimum – 200 USD

Źródło: opracowanie własne na podstawie: M. Kovacevic, Review of HDI Critiques and potential improvements, „Human Development Research Paper, 2010/33, United Nations Development Programme, luty 2011 r., s. 4.

### 3.1. Zmiany w raporcie 2010

Pierwsze dyskusje nad najnowszymi zmianami rozpoczęły się już w 2000 roku i następnie w kolejnych latach na sesjach Komisji Statystycznej ONZ. Biuro Programu ds. Rozwoju przez 2 lata prowadziło konsultacje ze specjalistami ze środowisk naukowych na temat zmienionego wskaźnika i wreszcie został on wprowadzony w dwudziestą rocznicę opublikowania pierwszego raportu.

Jak twierdzi Biuro Programu Narodów Zjednoczonych ds. Rozwoju, zmiany te zostały wprowadzone także jako reakcja na Raport Komisji Europejskiej na temat Pomiaru Rozwoju Ekonomicznego i Postępu Społecznego – tzw. Raport Stiglitz<sup>7</sup>. Warto zauważyć, że jednym z twórców tego raportu jest także Amartya Sen.

### 3.2. Opis zmian w 2010 roku

HDI to nadal jedyny syntetyczny wskaźnik, który bierze pod uwagę trzy dziedziny życia człowieka:

- 1) zdrowie (oczekiwana długość życia);
- 2) wykształcenie;
- 3) poziom dochodów.

**Tabela 2. Zmiany składowych wskaźnika HDI w raporcie z 2010 roku w stosunku do wydań poprzednich**

Wymiar	Przed 2010 rokiem			Od 2010 roku		
	Wskaźnik	Min	Max	Wskaźnik	Min	Max (obserwowane)
Zdrowie	Przeciętne dalsze trwanie życia w momencie urodzenia	25 lat	85 lat	Przeciętne dalsze trwanie życia w momencie urodzenia	20	83,2
Edukacja	Wskaźnik piśmienności dorosłych	0%	100%	Oczekiwane lata kształcenia	0	20,6
	Współczynnik skolaryzacji brutto	0%	100%	Średni czas kształcenia	0	13,2
Standard życia	Produkt Krajowy Brutto na osobę (PKB) w PPP US\$	100	40 000 (ograniczone)	Dochód Narodowy Brutto (DNB) w PPP US\$	163	108 211
Metoda agregacji	Średnia arytmetyczna			Średnia geometryczna		

Źródło: opracowanie własne na podstawie opisu zmian wskaźnika HDI opublikowanych na stronie: <http://hdrstats.undp.org/images/explanations/LBN.pdf>

W wyniku agregacji według (2) otrzymujemy jedną syntetyczną wartość, która pozwala uszeregować kraje w kolejności i przypisać im określenia roz-

<sup>7</sup> J. E. Stiglitz, A. Sen, J.-P. Fitoussi, Report by the Commission on the measurement of economic performance and social progress, 2009, <http://www.stiglitz-sen-fitoussi.fr/en/index.htm> [dostęp: 15 kwietnia 2011 r.].

woju od bardzo wysokiego do niskiego – to nie zmienia się od początku istnienia raportu. Jednak bardziej szczegółowa analiza pokazuje, że zmiany dotyczą każdego wymiaru, a także metody agregacji wskaźników cząstkowych w postaci wskaźnika syntetycznego. Zmiany wprowadzone w raporcie z 2010 roku zostały opisane poniżej.

### 3.2.1. Zdrowie

Miernikiem zdrowia społeczeństwa jest nadal przeciętne dalsze trwanie życia w momencie urodzenia. Wartość minimalna została ustalona na 20 lat (opiera się na wieloletnich analizach oczekiwanej długości życia), a maksymalna to najwyższa wartość obserwowana w latach 1980–2010 (83,2 lata – Japonia, 2010 rok).

Indeks stanu zdrowia wyznaczany jest według wzoru (3):

$$I_{\text{life}} = \frac{v_a - v_{\min}}{v_{\max} - v_{\min}}, \quad (3)$$

gdzie:

$I_{\text{life}}$  – indeks zdrowia,

$v_a$  – wartość aktualna (przeciętne dalsze trwanie życia w kraju, dla którego chcemy wyliczyć indeks),

$v_{\min}$  – wartość minimalna (w raporcie 2010 – 20),

$v_{\max}$  – wartość maksymalna (w raporcie 2010 – 83,2).

Tak wyliczony wskaźnik jest normalizowany w przedziale (0, 1).

### 3.2.2. Edukacja

Po raz pierwszy zrezygnowano ze wskaźnika piśmienności. Według ekspertów HDRP (*Human Development Report Programme*), z uwagi na znaczny postęp w tej dziedzinie, wskaźnik piśmienności przestał już być użyteczny. Szczególnie dotyczy to krajów rozwiniętych, gdzie oscyluje on w okolicach 100%. Odrzucono również drugą składową tego wskaźnika, czyli współczynnik skolaryzacji brutto (odsetek osób uczących się w stosunku do łącznej liczby osób w danym wieku). W zamian przyjęto w obecnej wersji dwa nowe mierniki edukacji.

Pierwszy to średni czas kształcenia (minimum = 0, możliwe w kraju, w którym nie ma systemu edukacji, maksimum = 13,2, zaobserwowane w 2000 roku w USA<sup>8</sup>). Ten miernik był już częścią wskaźnika HDI w latach 1991–1994

<sup>8</sup> Wszystkie wielkości minimalne i maksymalne dla mierników tworzących HDI przyjęto za raportem „Human Development Report, The Real Wealth of Nations: Pathways to Human Development”, United Nations Development Programme, New York 2010, <http://hdr.undp.org/en/reports/global/hdr2010/chapters/en/> [dostęp: 30 marca 2011 r.].

i również był krytykowany głównie za to, że nie uwzględnia tego, iż w różnych systemach edukacji ukończenie tego samego stopnia wymaga różnego czasu kształcenia. Uznano jednak, że jest on lepszy niż te, z których zrezygnowano.

Drugi miernik to oczekiwane lata kształcenia, definiowany jako liczba lat, kiedy dziecko się kształci, biorąc pod uwagę prawdopodobieństwo ukończenia danego poziomu kształcenia na podstawie danych wynikających ze współczynnika skolaryzacji. Miernik ten nie uwzględnia liczby lat nauki powtarzanych przez uczniów. Wartość minimalna dla tego miernika to 0, a maksymalna = 20,6 (wartość obserwowana w Australii w 2002 roku).

Składowe indeksu edukacji wyliczane są identycznie jak indeksu zdrowia, ale ponieważ wartość minimalna zarówno średniego czasu kształcenia, jak i oczekiwanych lat kształcenia, to 0, równania będą wyglądały następująco:

$$I_{\text{mys}} = \frac{V_a - V_{\text{min}}}{V_{\text{max}} - V_{\text{min}}} = \frac{V_a}{V_{\text{max}}}, \quad (4)$$

$$I_{\text{eys}} = \frac{V_a - V_{\text{min}}}{V_{\text{max}} - V_{\text{min}}} = \frac{V_a}{V_{\text{max}}}, \quad (5)$$

gdzie:

$I_{\text{mys}}$  – indeks średniego czasu kształcenia,

$I_{\text{eys}}$  – indeks oczekiwanych lat kształcenia.

Po wyliczeniu indeksów składowych otrzymane wartości są agregowane i normalizowane następująco:

$$I_{\text{edu}} = \frac{\sqrt{I_{\text{mys}} \cdot I_{\text{eys}}} - 0}{I_{\text{edu max}} - 0}, \quad (6)$$

gdzie:

$I_{\text{edu}}$  – indeks edukacji,

$I_{\text{mys}}$  – indeks średniego czasu kształcenia,

$I_{\text{eys}}$  – indeks oczekiwanych lat kształcenia,

$I_{\text{edu max}}$  – maksymalny indeks edukacji wyliczony dla wszystkich krajów w danym roku.

Trzeba zauważyć, że nadal wymiar edukacji nie bierze pod uwagę miar uwzględniających jakość kształcenia. Jest to efektem braku jednej, powszechnie akceptowanej metody oceny tych umiejętności, przez co nie jest możliwe porównanie wyników między krajami. Brak elementów oceniających rezultaty kształcenia, jak np. testy umiejętności numerycznych, wyszukiwania informacji czy rozumienia

czytanego tekstu, szczególnie w sytuacji wzrastającej roli Internetu, może być poważnym ograniczeniem HDI jako realnego wskaźnika rozwoju społecznego<sup>9</sup>.

### 3.2.3. Standard życia

Od początku istnienia HDI poziom życia był mierzony za pomocą produktu krajowego brutto na osobę, wyrażonego według parytetu siły nabywczej w USD. Ten miernik był wielokrotnie krytykowany, między innymi z uwagi na swoją konstrukcję czy też ze względu na sposób przeliczania dochodów na parytet siły nabywczej. Poza tym, PKB nie uwzględnia ani pracy gospodarstw domowych na własne potrzeby (np. opieka nad dziećmi), produkcji żywności na własne potrzeby, ani – co szczególnie istotne w krajach rozwijających się – nieformalnej wymiany i szarej strefy gospodarki.

Opierając się na Raporcie Komisji Europejskiej (tzw. Raport Stiglitz), który rekomenduje, aby wykorzystywać jako mierniki rozwoju gospodarki raczej dochód i konsumpcję, a nie produkcję, ONZ proponuje użycie Dochodu Narodowego Brutto (*Gross National Income* – GNI) jako miernika standardu życia, co jest oczywiście tylko pewnym przybliżeniem dochodu i konsumpcji. GNI oznacza sumę dochodów pierwotnych wszystkich sektorów gospodarki, czyli produktu krajowego brutto oraz salda dochodu z zagranicy (dochód z zagranicy to różnica między wartością należności jednostek krajowych od podmiotów zagranicznych a zobowiązaniami jednostek krajowych wobec podmiotów zagranicznych)<sup>10</sup>. Mamy tu więc do czynienia raczej ze „zmodyfikowanym PKB”, a nie realnym miernikiem dochodów i wydatków (konsumpcji) gospodarstw domowych.

Jednym z zaleceń Raportu Stiglitz było także wykorzystanie mediany zamiast średniej w analizach zamożności społeczeństwa. Mediana lepiej opisuje strukturę zjawiska, ponieważ nie wpływają na nią wartości ekstremalne. Jeśli bogaci się tylko 10% najbardziej zamożnych mieszkańców kraju, wartość mediany zamożności nie zmienia się. Ale tak samo będzie się to kształtować, jeśli negatywne skutki zmian polityki ekonomicznej państwa odczuje tylko 10% najbiedniejszych obywateli. Działa to więc w obie strony i między innymi z tego powodu ONZ zdecydowała się jednak pozostać przy średniej wartości DNB, co jest dyskusyjną decyzją.

<sup>9</sup> Międzynarodowa metoda oceny uczniów została opracowana przez OECD, znana jest pod nazwą PISA. Dotychczas przeprowadzono 4 badania oceny umiejętności uczniów. Program PISA ocenia, w jakim stopniu uczniowie opanowali umiejętności kluczowe dla pełnego uczestnictwa w życiu społecznym. Więcej szczegółów na stronie: [http://www.pisa.oecd.org/pages/0,3417,en\\_32252351\\_32235731\\_1\\_1\\_1\\_1\\_1\\_1,00.html](http://www.pisa.oecd.org/pages/0,3417,en_32252351_32235731_1_1_1_1_1_1,00.html)

<sup>10</sup> Definicja na podstawie Rocznika Statystycznego Rzeczypospolitej Polskiej 2010, Główny Urząd Statystyczny, Warszawa, s. 736.

Wyliczenie indeksu standardu życia wygląda podobnie jak dwu poprzednich składowych:

$$I_{\text{income}} = \frac{\ln(v_a) - \ln(v_{\min})}{\ln(v_{\max}) - \ln(v_{\min})}, \quad (7)$$

gdzie:

$I_{\text{income}}$  – indeks standardu życia,

$\ln$  – logarytm naturalny,

$v_a$  – wartość aktualna (wartość DNB kraju, dla którego chcemy wyliczyć indeks),

$v_{\min}$  – wartość minimalna (najniższe DNB w grupie analizowanych państw),

$v_{\max}$  – wartość maksymalna (najwyższe DNB w grupie analizowanych państw).

Jak już wspomniano, Raport Stiglitz'a stwierdza wyraźnie, że to konsumpcja i jej zmiany jest tym miernikiem, który rzeczywiście obrazuje sytuację finansową społeczeństwa. Jeden z twórców nowej metodologii HDI, M. Kovacevic<sup>11</sup>, przytacza nawet informację, że dane na temat wydatków konsumpcyjnych na osobę są gromadzone przez Bank Światowy dla 166 krajów, mogłyby więc być użyte do porównań międzynarodowych. ONZ nie zdecydowała się jednak na ich wprowadzenie. Jeszcze lepszą metodą byłaby łączna analiza dochodów, wydatków i zamożności gospodarstw domowych<sup>12</sup>. W tym wypadku nie ma jednak powszechnie akceptowanych definicji tych kategorii oraz metodologii zbierania i analizowania danych i dlatego obecnie nie jest jeszcze możliwe wykorzystanie ich w takim syntetycznym wskaźniku jak HDI.

### 3.2.4. Metoda agregacji

Kolejna istotna zmiana w Raporcie z 2010 roku to użycie średniej geometrycznej zamiast arytmetycznej do agregacji składowych wskaźnika HDI.

$$I_{\text{HDI}} = \sqrt[3]{I_{\text{life}} \cdot I_{\text{edu}} \cdot I_{\text{income}}}. \quad (8)$$

<sup>11</sup> M. Kovacevic, Review of HDI critiques..., *op. cit.*, s. 15.

<sup>12</sup> Zamożność jest, obok dochodów i wydatków, trzecim składnikiem analizy sytuacji ekonomicznej gospodarstw domowych. Badania zamożności (ang. *wealth*) prowadzone są przede wszystkim w krajach anglosaskich (Kanada, Stany Zjednoczone, Australia, Wielka Brytania), a podstawowym miernikiem zamożności jest tzw. majątek netto (ang. *net worth*), czyli wartość pieniężna posiadanych przez gospodarstwa domowe: nieruchomości, zasobów finansowych (np. lokaty) i dóbr trwałych, po odjęciu zobowiązań (np. kredytów). Więcej szczegółów zob.: Urząd Statystyczny Australii <http://www.abs.gov.au>. W Polsce zamożność gospodarstw domowych traktowana jest wąsko, jej wyznacznikiem jest głównie posiadanie nieruchomości lub dóbr trwałego użytku, a nie ich wartość. Porównaj np. Diagnoza Społeczna 2009, s. 58, [http://www.diagnoza.com/pliki/raporty/Diagnoza\\_raport\\_2009.pdf](http://www.diagnoza.com/pliki/raporty/Diagnoza_raport_2009.pdf)

Według twórców raportu średnia geometryczna lepiej pokazuje zmiany wskaźnika w krajach o nierównomiernym rozwoju dziedzin stanowiących jeden z trzech elementów składowych HDI. Innymi słowy, samo zwiększenie dochodów nie zrekompensuje w jednakowym stopniu np. spadku osiągnięć w zakresie edukacji.

Efektom użycia średniej geometrycznej jest zmniejszenie wartości wskaźników dla wszystkich krajów. Niektóre państwa zostały przez to przeniesione do innej kategorii (np. z wysokiego poziomu rozwoju do średniego), ale nie wpłynęło to znacząco na ranking i np. liderem jest nadal Norwegia.

### 3.3. Nowe wskaźniki satelitarne

W 2010 roku po raz pierwszy wprowadzono także trzy nowe wskaźniki satelitarne, które nie wchodzi w skład HDI, ale uzupełniają jego wartość poznawczą przez zwrócenie uwagi na nierówności rozwoju.

Wskaźniki dodatkowe od zawsze występowały w raportach rozwoju społecznego, np. w pierwszym raporcie z 1990 roku – m.in. stosunek wydatków wojskowych do wydatków na zdrowie i edukację (dla przykładu, w 1986 roku wskaźnik ten dla Polski wyniósł 36, dla RFN – 29, dla ZSRR – 137, a najwyższy dla Iranu – 377), a w raporcie z 2003 roku pojawiły się już wskaźniki dotyczące nierówności między płciami.

#### 3.3.1. Skorygowany o nierówności społeczne wskaźnik HDI (*Inequality Human Development Index*)

Wskaźnik HDI pokazuje przeciętny poziom zjawiska, natomiast nie mówi nic o rozkładach elementów rozwoju społecznego w badanych krajach. Dlatego zaproponowano wskaźnik IHDI, oparty na pracy A. Atkinsona z 1970<sup>13</sup>. Wskaźnik ten, podobnie jak HDI, przyjmuje wartości z przedziału 0 – 1. Źródłem danych do wyliczenia tego wskaźnika są zbiory danych tworzone przez ONZ (w przypadku trwania życia) oraz reprezentatywne badania gospodarstw domowych (dla edukacji i dochodów).

IHDI powstaje w 4 krokach<sup>14</sup>:

- 1) wyliczenie wskaźnika Atkinsona nierównomierności dystrybucji danej cechy (długości życia, edukacji, dochodu) w populacji na podstawie danych z tablic długości trwania życia i badań gospodarstw domowych;

<sup>13</sup> A. Atkinson, On the measurement of Inequality, „Journal of Economic Theory”, 2, 1970, s. 244–263. Zaproponował on miarę nierówności bazującą na pewnej funkcji użyteczności dochodu, wprowadził pojęcie tzw. dochodu ekwiwalentnego egalitarnemu  $\mu_e$ , czyli takiego dochodu, który dawałby taki sam dobrobyt co dany rozkład dochodu, ale bez nierówności. Więcej informacji zob. S. Kot, Metodologiczne dylematy pomiaru nierówności i dobrobytu, Akademia Ekonomiczna Kraków, [www.univ.rzeszow.pl/nauka/konferencje/nierownosci/](http://www.univ.rzeszow.pl/nauka/konferencje/nierownosci/) [dostęp: 29 czerwca 2011 r.].

<sup>14</sup> Szczegóły wyliczenia IHDI: Human Development Report, The Real Wealth of Nations: Pathways to Human Development, s. 218.

- 2) skorygowanie średniej wartości miernika (np. dla edukacji) o efekt nierówności, mnożąc ją przez wskaźnik nierówności Atkinsona (wartość wyliczona w pierwszym kroku);
- 3) oszacowanie zagregowanego wskaźnika IHDI:

$$\text{IHDI} = \sqrt[3]{I_{\text{life}} \cdot I_{\text{education}} \cdot I_{\text{income}}}, \quad (9)$$

gdzie:

$I_{\text{life}}$ ,  $I_{\text{education}}$ ,  $I_{\text{income}}$  = dostosowane pod względem nierówności wskaźniki dla długości trwania życia, edukacji i dochodów;

- 4) wyliczenie  $\text{HDI}_{\text{Loss}}$ , czyli – jak to nazywają autorzy raportu – procentowej straty we wskaźniku HDI z powodu nierówności.

$$\text{HDI}_{\text{Loss}} = 1 - \frac{\text{IHDI}}{\text{HDI}}. \quad (10)$$

Jeśli  $\text{IHDI} = \text{HDI}$  to oznacza to, że w tym kraju zupełnie nie ma nierówności w rozwoju społecznym pomiędzy różnymi warstwami społeczeństwa. Im większa różnica między IHDI a HDI, tym większe nierówności w dystrybucji efektów rozwoju społecznego panują w danym kraju.

Dla przykładu, wartości dla najbardziej rozwiniętego kraju świata, Norwegii, wynoszą:

$$\text{HDI} = 0,938; \text{IHDI} = 0,876; 1 - \frac{\text{IHDI}}{\text{HDI}} = 6,6\%.$$

Najmniejsze nierówności w dystrybucji efektów rozwoju społecznego na świecie występują w Czechach (6,1%). Wskaźnik dla Polski wynosi 10,8% i jest jednym z wyższych wśród krajów rozwiniętych. Największe nierówności występują w krajach słabo rozwiniętych (wartość maksymalna 45,3% – Mozambik)<sup>15</sup>.

### 3.4. Wskaźnik nierówności płciowej (GII – *Gender Inequality Index*)

Określa on różnice w zakresie zdrowia, edukacji i dochodu według płci, biorąc pod uwagę następujące mierniki:

- zdrowie (współczynnik śmiertelności matek podczas porodu, współczynnik płodności kobiet w wieku 15–19 lat),
- zaangażowanie w życie publiczne (udział procentowy kobiet w parlamencie, proporcje kobiet i mężczyzn mających przynajmniej średnie wykształcenie),
- udział w rynku pracy (odsetek pracujących kobiet i mężczyzn).

<sup>15</sup> Human Development Report, The Real Wealth of Nations: Pathways to Human Development, s. 156–160.



Wskaźnik GII przyjmuje wartości z przedziału 0 – 1; im bliżej 1 tym większa nierówność między płciami. Zastępuje on dwa wcześniej używane: wskaźnik rozwoju w odniesieniu do płci (*gender related development index* – GDI) oraz miernik zaangażowania płci (*gender empowerment measure* – GEM).

Według danych za 2008 rok (takie dane dla tego wskaźnika są zamieszczone w Raporcie 2010) najmniejsze nierówności występują w Holandii (0,174). Polska znajduje się na 26 miejscu (0,325), na podobnym poziomie określono nierówności w Czechach czy na Słowacji. W czołówce, co nie jest niespodzianką, są głównie kraje skandynawskie, Beneluks, Szwajcaria i Niemcy.

### 3.5. Wielowymiarowy wskaźnik ubóstwa (MPI – *Multidimensional Poverty Index*)

Ten wskaźnik zastępuje prezentowany od 1997 roku wskaźnik ubóstwa *Human Poverty Index* (HPI). HPI został wycofany przede wszystkim dlatego, że dokonywał on agregacji (za pomocą średniej arytmetycznej) przeciętnego wykluczenia w każdym wymiarze (edukacja, zdrowie, warunki życia) – w grupie wykluczonych znajdowały się więc osoby poddane deprywacji pod względem wszystkich trzech wymiarów lub tylko jednego.

Nowy, dziesięciowymiarowy wskaźnik, opracowany we współpracy z *Oxford Poverty and Human Development Initiative*<sup>16</sup>, ma na celu identyfikację osób poddanych deprywacji pod względem następujących elementów – zob. tabela 3.

**Tabela 3. Wskaźnik ubóstwa**

Komponent miernika	Waga przy agregacji wskaźnika MPI
1. Wychowania (2 wymiary)	3,33
• żaden członek gospodarstwa domowego nie uczył się 5 lat lub więcej	1,67
• przynajmniej jedno dziecko w wieku szkolnym w gospodarstwie domowym nie uczy się	1,67
2. Zdrowia (2 wymiary)	3,33
• przynajmniej jedna osoba w gospodarstwie domowym jest niedożywiona	1,67
• jedno lub więcej dzieci w gospodarstwie domowym zmarło	1,67
3. Warunków życia (6 wymiarów)	3,33
• brak dostępu gospodarstwa domowego do energii elektrycznej	0,56
• brak dostępu do czystej wody pitnej	0,56

<sup>16</sup> <http://www.ophi.org.uk/wp-content/uploads/MPI-One-Page-final.pdf> [dostęp: 20 kwietnia 2011 r.].

## cd. tabeli 3

Komponent miernika	Waga przy agregacji wskaźnika MPI
• brak dostępu do urządzeń sanitarnych	0,56
• brak podłogi w domu	0,56
• używanie tzw. brudnego paliwa do gotowania, jak np. drewno lub węgiel drzewny	0,56
• posiadanie nie więcej niż jednego ważnego dobra trwałego (jak lodówka, telewizor, rower).	0,56
Suma wag	10,0

Źródło: opracowanie na podstawie: Oxford Poverty and Human Development Initiative.

Każdemu z wymienionych wyżej komponentów przypisuje się wartość 0 (zjawisko nie występuje w danym gospodarstwie domowym) lub 1 (zjawisko występuje), a następnie wartość tę mnoży się przez wagę dla danego komponentu. Jeśli suma ważona komponentów wynosi 3 lub więcej, gospodarstwo zaliczane jest do grupy ubogich. W ten sposób powstaje miernik głębokości ubóstwa w danym kraju ( $A$ ):

$$A = \frac{(c_i \cdot n_i) + (c_j \cdot n_j)}{n \cdot 10}, \quad (11)$$

gdzie:

$c_{i,j}$  – suma ważona wartości wszystkich komponentów wskaźnika MPI dla gospodarstw  $i$  oraz  $j$ ,

$n_{i,j}$  – liczba osób w gospodarstwach  $i$  oraz  $j$ ,

$n$  – liczba osób we wszystkich gospodarstwach domowych w kraju,

10 – liczba komponentów wskaźnika MPI.

Wskaźnik MPI, wyrażony liczbą z zakresu 0 – 1, jest iloczynem zasięgu i głębokości ubóstwa, wyliczany według wzoru (12).

$$\text{MPI} = H \cdot A, \quad (12)$$

gdzie:

$H$  – odsetek osób żyjących w ubogich gospodarstwach domowych,

$A$  – głębokość ubóstwa (wyliczana według wzoru (11)).

Kraje o najniższym wskaźniku rozwoju społecznego HDI są najbardziej dotknięte ubóstwem. Dla Polski i wielu innych krajów rozwiniętych wskaźnik ten

nie jest wyliczany. Natomiast z państw europejskich najwyższy wskaźnik ubóstwa zanotowano w Estonii (znacznie wyższy niż np. w Białorusi czy Albanii). W wielu krajach afrykańskich ponad połowa społeczeństwa żyje w wielowymiarowym ubóstwie (np. w Nigrze – 93%).

Kwestia nierówności społecznych to kierunek przyszłych analiz Biura Programu Raportu Rozwoju Społecznego. Zapowiadany raport HDR 2011 zamierza skupić się na kwestiach nierównomiernego rozwoju społecznego oraz zrównoważonego rozwoju (np. poprzez tzw. ślad ekologiczny), ale prawdopodobnie znów będzie on wyrażony w postaci wskaźników pobocznych z uwagi na trudności w uzyskaniu konsensusu co do kwestii definicyjnych.

### 3.6. Jak zmiany wpływają na wyniki?

Analiza czołówki rankingu HDI za 2010 rok pokazuje większe zróżnicowanie pomiędzy krajami wartości wskaźnika wyliczonego według nowej metody. Podczas gdy w 2009 roku wartość dla dziesiątego kraju była zaledwie 1,1% niższa niż dla lidera, to w 2010 roku ta różnica wyniosła 5,7%. Został więc osiągnięty jeden z celów zmiany, czyli uwypuklenie różnic w rozwoju między krajami. Można powiedzieć, że nowy HDI jest narzędziem bardziej czułym.

**Tabela 4. Ranking 20 najbardziej rozwiniętych państw świata, a także wybrane kraje Europy Środkowo-Wschodniej oraz Brazylia, Chiny i Egipt, jako reprezentanci swoich kontynentów. Ranking HDI za 2010 rok, porównanie do 2009 roku oraz wskaźniki towarzyszące za 2010 rok**

Ranking 2010	Kraj	Wartość wskaźnika 2010	2009 (poprzednia metoda)		I-HDI 2010 (różnica do HDI)	GII 2010
			Wartość wskaźnika	Ranking		
1	Norwegia	0,938	0,971	1	6,6	0,234
2	Australia	0,937	0,970	2	7,9	0,296
3	Nowa Zelandia	0,907	0,950	20	–	0,320
4	USA	0,902	0,956	13	11,4	0,400
5	Irlandia	0,895	0,965	5	9,2	0,344
6	Liechtenstein	0,891	0,951	18	–	–
7	Holandia	0,890	0,964	6	8,1	0,174
8	Kanada	0,888	0,966	4	8,6	0,289
9	Szwecja	0,885	0,963	7	6,9	0,212
10	Niemcy	0,885	0,947	22	8,0	0,240
11	Japonia	0,884	0,960	10	–	0,273
12	Korea Płd.	0,877	0,937	26	16,7	0,310

## cd. tabeli 4

Ranking 2010	Kraj	Wartość wskaźnika 2010	2009 (poprzednia metoda)		I-HDI 2010 (różnica do HDI)	GII 2010
			Wartość wskaźnika	Ranking		
13	Szwajcaria	0,874	0,960	9	7,1	0,228
14	Francja	0,872	0,961	8	9,2	0,260
15	Izrael	0,872	0,935	27	12,5	0,332
16	Finlandia	0,871	0,959	12	7,5	0,248
17	Islandia	0,869	0,969	3	6,6	0,279
18	Belgia	0,867	0,953	17	8,4	0,236
19	Dania	0,866	0,955	16	6,5	0,209
20	Hiszpania	0,863	0,955	15	9,7	0,280
28	Czechy	0,841	0,903	36	6,1	0,330
31	Słowacja	0,818	0,880	42	6,7	0,352
36	Węgry	0,805	0,879	43	8,6	0,382
<b>41</b>	<b>Polska</b>	<b>0,795</b>	<b>0,880</b>	<b>41</b>	<b>10,8</b>	<b>0,325</b>
69	Ukraina	0,710	0,796	85	8,1	0,463
73	Brazylia	0,699	0,813	75	27,2	0,631
89	Chiny	0,663	0,772	92	23,0	0,405
101	Egipt	0,620	0,703	123	27,5	0,714

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów zamieszczonych na stronie agencji ONZ do spraw rozwoju społecznego: <http://hdr.undp.org/en/>

Powstaje zatem pytanie, jak nowa metoda wpływa na ranking krajów według wartości wskaźników? HDI to złożony wskaźnik i może być analizowany pod różnymi kątami. Przy porównaniu rankingów, np. za lata 2010 i 2009, nie jest możliwe oddzielenie wpływu zmiany metody od zmiany wartości samych składowych (np. zmiana wartości DNB z roku na rok). Dlatego przy analizie wpływu metody na wartość wskaźnika można zastosować metodę *ceteris paribus*. W ten sposób możemy przyjrzeć się dwóm istotnym modyfikacjom, czyli zamianie PKB na DNB oraz wykorzystaniu średniej geometrycznej zamiast arytmetycznej.

Wykorzystano do analizy dane za rok 2009 (wartości PKB i DNB na osobę według Banku Światowego), natomiast wartości dotyczące edukacji (średni i oczekiwany czas kształcenia) oraz zdrowia (oczekiwana długość trwania życia w momencie urodzenia) przyjęto za Raportem HDR 2010. Metoda agregacji również pochodzi z raportu z roku 2010. W ten sposób, zmieniając za każdym razem tylko jeden parametr, otrzymano cztery wartości wskaźnika HDI (zob. tabela 5).

**Tabela. 5. Wartości głównego wskaźnika HDI, wyliczone przy zastosowaniu danych Banku Światowego za 2009 rok oraz agregacji za pomocą średniej arytmetycznej i geometrycznej**

Kraj	HDI 2010		2009							
			PKB + średnia geometryczna		DNB + średnia geometryczna		PKB + średnia arytmetyczna		DNB + średnia arytmetyczna	
	wartość	ranking	wartość	ranking	wartość	ranking	wartość	ranking	wartość	ranking
Norwegia	0,938	1	0,942	1	0,920	3	0,942	1	0,920	3
Australia	0,937	2	0,935	2	0,951	1	0,938	2	0,952	1
Nowa Zelandia	0,907	3	0,909	4	0,925	2	0,915	3	0,928	2
USA	0,902	4	0,892	5	0,913	4	0,893	5	0,913	4
Irlandia	0,895	5	0,910	3	0,909	5	0,911	4	0,909	5
Holandia	0,890	7	0,891	6	0,903	7	0,893	5	0,903	7
Kanada	0,888	8	0,883	12	0,900	9	0,885	12	0,901	9
Szwecja	0,885	9	0,887	9	0,901	8	0,889	9	0,902	8
Niemcy	0,885	10	0,886	10	0,900	9	0,887	11	0,901	9
Japonia	0,884	11	0,885	11	0,896	12	0,889	9	0,899	12
Korea Płd.	0,877	12	0,842	20	0,885	13	0,849	20	0,886	13
Szwajcaria	0,874	13	0,890	8	0,897	11	0,893	5	0,900	11
Francja	0,872	14	0,874	15	0,884	15	0,877	15	0,886	13
Izrael	0,872	15	0,865	17	0,884	15	0,869	17	0,886	13
Finlandia	0,871	16	0,878	14	0,885	13	0,880	14	0,886	13
Islandia	0,869	17	0,891	6	0,904	6	0,893	5	0,905	6
Belgia	0,867	18	0,872	16	0,882	17	0,874	16	0,884	17
Dania	0,866	19	0,880	13	0,881	18	0,881	12	0,882	19
Hiszpania	0,863	20	0,863	18	0,881	18	0,866	18	0,883	18
Grecja	0,855	22	0,853	19	0,870	20	0,856	19	0,872	20

Źródło: opracowanie własne na podstawie: danych Banku Światowego (PKB i DNB) – <http://data.worldbank.org/indicator> oraz kalkulatora HDI na stronie ONZ <http://hdr.undp.org/en/statistics/>

Wyniki analizy dla grupy 20 najbardziej rozwiniętych krajów świata pokazują:

- 1) zastosowanie średniej geometrycznej jako metody agregacji wyników powoduje – w porównaniu do średniej arytmetycznej – obniżenie wartości wskaźnika średnio o 0,2%;
- 2) zastosowanie DNB zamiast PKB (przy średniej geometrycznej w obu przypadkach) powoduje zwiększenie wartości wskaźnika HDI średnio o 1,4%.

Można powiedzieć, że zastosowanie średniej geometrycznej spowodowało, że wskaźnik jest bardziej „czuły”, to znaczy bardziej różnicuje osiągnięcia poszczególnych krajów w zakresie rozwoju społecznego, przy czym nie wpływa znacząco na poziom wskaźnika (dla 20 najbardziej rozwiniętych krajów). Natomiast zmiana PKB na DNB ma większy wpływ na poziom wskaźnika HDI, jednak ocena kierunku tego wpływu wymaga wielowymiarowej analizy gospodarki każdego kraju, czyli, jak PKB danego kraju ma się do DNB.

Generalny wpływ zmiany metody na ranking krajów (pomijając pojedyncze różnice) był jednak nieistotny ze statystycznego punktu widzenia – występuje wysoka korelacja między rankingiem krajów za 2010 rok według nowej metody a za 2009 rok według starej metody (zob. tabela 6).

**Tabela 6. Wartości współczynnika korelacji rang Spearmana dla wszystkich krajów**

			ranking 09	ranking 10
rho Spearmana	ranking 09	Współczynnik korelacji	1,000	,987
		Istotność (dwustronna)	.	,000
	ranking 10	Współczynnik korelacji	,987	1,000
		Istotność (dwustronna)	,000	.

Źródło: obliczenia własne. Analiza wykonana przy zastosowaniu programu SPSS. Pominięto kraje, które były klasyfikowane tylko w jednym z 2 lat.

#### 4. Podsumowanie

Zmiany w metodzie wyliczania wskaźnika HDI wprowadzone w raporcie z 2010 roku są wielorakie i świadczą o tym, że jest to gruntownie zmodyfikowany wskaźnik rozwoju społecznego. Jeśli chodzi o dwa wymiary – zdrowie i edukację – wykorzystano używane już wcześniej mierniki, a źródło danych jest takie samo jak poprzednio. Warto zwrócić uwagę na rezygnację ze wskaźnika piśmienności – po raz pierwszy międzynarodowa organizacja przyznała, że analfabetyzm nie jest już problemem światowym. W przypadku zdrowia i edukacji dokonano jedynie modyfikacji mierników, a nie ich kompletnej zmiany.

Za taką można uznać wprowadzenie średniej geometrycznej do agregacji wyników. Powoduje to większą wrażliwość wskaźnika HDI, a przez to uwypuklenie różnic między krajami. Jednym z celów użycia średniej geometrycznej było też – według twórców raportu – zniesienie efektu substytucji jednego z wymiarów przez inny. Innymi słowy, miało to zapobiec wzrostowi wskaźnika HDI przez np. wyższy dochód, przy braku postępów w dziedzinie zdrowia. Ten efekt nie został przez autorów raportu potwierdzony przykładami.

Jednak największą zmianą wprowadzoną w 2010 roku jest użycie Dochodu Narodowego Brutto zamiast PKB na osobę. DNB zawiera te same wartości co PKB, ale po dodaniu salda dochodów zagranicznych. Dla przykładu, zyski przedsiębiorstwa francuskiego działającego w Polsce zaliczane są do PKB Polski, ale nie zaliczają się do polskiego DNB. Gospodarki o dużym udziale przedsiębiorstw zagranicznych będą więc miały niższe DNB niż PKB. W przypadku HDI ten efekt jest oczywiście relatywizowany poprzez odniesienie wartości dla danego kraju do wartości maksymalnej i minimalnej dla wszystkich badanych krajów. Jak jednak wynika z tabeli 5, niektóre gospodarki uzyskują inną pozycję w rankingu w zależności od tego, czy bierze się pod uwagę PKB czy DNB. Ta zmiana wydaje się więc najistotniejsza w raporcie HDR za 2010 rok.

Jak przyznają autorzy raportu, kolejne edycje będą się skupiać w większym stopniu na nierównościach w rozwoju społecznym. Nie jest możliwa rzetelna analiza nierówności, na przykład w rozkładzie dochodów czy dostępie do edukacji, bez badań gospodarstw domowych. Raport Komisji Europejskiej (tzw. Raport Stiglitz) podkreśla istotność perspektywy w skali mikro. Wydaje się, że szersze podejście do rozwoju społecznego wymaga analizy stanu i struktury konsumpcji, a także zintegrowanej analizy danych mikro dotyczących dochodów, wydatków i zamożności.

## 5. Bibliografia

1. Atkinson A., On the measurement of Inequality, „Journal of Economic Theory”, 2, 1970.
2. Glatzer W., Conditions and criteria for improving quality of life, w: Towards quality of life improvement, red. W. Ostasiewicz, Wrocław 2006.
3. Human Development Report, The Real Wealth of Nations: Pathways to Human Development, United Nations Development Programme, New York, 2010, <http://hdr.undp.org/en/reports/global/hdr2010/chapters/en/>
4. Human Development Report, Overcoming barriers: Human mobility and development, United Nations Development Programme, New York 2009, [http://hdr.undp.org/en/media/HDR\\_2009\\_EN\\_Complete.pdf](http://hdr.undp.org/en/media/HDR_2009_EN_Complete.pdf)
5. Kovacevic M., Review of HDI critiques and potential improvements, „Human Development Research Papers”, 2010/33, [http://hdr.undp.org/en/reports/global/hdr2010/papers/HDRP\\_2010\\_33.pdf](http://hdr.undp.org/en/reports/global/hdr2010/papers/HDRP_2010_33.pdf)
6. Kot S., Metodologiczne dylematy pomiaru nierówności i dobrobytu, Akademia Ekonomiczna Kraków, [www.univ.rzeszow.pl/nauka/konferencje/nierownosci/](http://www.univ.rzeszow.pl/nauka/konferencje/nierownosci/) [dostęp: 29 czerwca 2011 r.].

7. Lloyd, Hewett, Educational inequalities in the midst of persistent poverty: diversity across Africa in Educational Outcomes, Working Paper 14, Population Council, New York 2009, <http://www.popcouncil.org/pdfs/wp/pgy/014.pdf>
8. Słaby T., Poziom i jakość życia, w: Statystyka społeczna, red. T. Panek, A. Szulc, SGH, Warszawa 2006.
9. Statystyka społeczna, red. T. Panek, A. Szulc, SGH, Warszawa 2006.
10. Stiglitz J. E., Sen A., Fitoussi J.-P., Report by the Commission on the measurement of economic performance and social progress, 2009.



Barbara Kożuch

Wydział Zarządzania i Komunikacji Społecznej, Uniwersytet Jagielloński

Renata Przygodzka

Wydział Ekonomii i Zarządzania, Uniwersytet w Białymstoku

## **Współpraca sieciowa w zarządzaniu organizacjami publicznymi**

### **1. Wprowadzenie**

Rozwój społeczno-ekonomiczny współczesnego świata doprowadził do ukonstytuowania się społeczeństwa sieci. Jego najważniejszą właściwością jest fakt, że na gruncie ekonomicznym społeczeństwo to jest oparte na transferze informacji i wiedzy, które stały się najważniejszym zasobem. Natomiast gospodarka społeczeństwa sieciowego zorganizowana jest globalnie i oparta na modelu sieciowym. Sieci stały się stałym elementem funkcjonowania współczesnych społeczeństw i organizacji. Ich podstawą są relacje międzyorganizacyjne, a zarządzanie nimi stało przedmiotem wielu badań.

Jednym z ważnych aspektów treści relacji tworzących sieci jest współpraca sieciowa. Prowadzi ona do osiągnięcia wielu korzyści przez podmioty tworzące sieć. O ile jednak zostały one dobrze zbadane na gruncie nauk o zarządzaniu w odniesieniu do sieci przedsiębiorstw, to problemy zarządzania organizacjami publicznymi tworzącymi sieci nadal pozostają nie rozwiązane.

Celem niniejszego artykułu jest identyfikacja najważniejszych aspektów znaczenia współpracy sieciowej w zarządzaniu organizacjami publicznymi. Logika wywodu wymagała wyjaśnienia istoty współpracy międzyorganizacyjnej i jej rodzajów, na tym tle ukazano wybrane aspekty współpracy sieciowej współczesnych organizacji, by w ostatniej części artykułu podjąć próbę określenia problemów współpracy sieciowej w organizacjach publicznych. Realizację celu opracowania oparto na studiach literatury przedmiotu zarówno krajowej, jak i zagranicznej.

### **2. Współpraca międzyorganizacyjna, jej istota i rodzaje**

Współdziałanie to właściwość każdego zorganizowanego działania ludzi<sup>1</sup>. Warunki, w jakich współczesne organizacje publiczne realizują cele, dla których zostały

---

<sup>1</sup> B. Kożuch, Nauka o organizacji, CeDeWu, Warszawa 2007, s. 206–208, 213–217.

powołane, zmuszają je do wchodzenia w relacje oparte na współdziałaniu. Ono bowiem faktycznie wyzwała możliwości realizacji celów organizacji publicznych. Podejście to zgodne jest z jedną z zasad współczesnego zarządzania organizacjami, tj. zasadą zmniejszania odległości hierarchicznej pomiędzy miejscem powstania problemu zarządzania a miejscem jego rozwiązania<sup>2</sup>.

Dla prowadzonych rozważań wystarczające wydaje się rozróżnienie dwóch rodzajów współdziałania, tj.:

- 1) współpracy, czyli działań związanych z nastawieniem kooperatywnym oraz oczekiwaniem wzajemności;
- 2) konfrontacji, czyli działań polegających na rywalizacji lub walce, przybierających w praktyce różne formy konkurowania.

Pojęcie współpracy można określić mianem współdziałania w węższym znaczeniu – takie rozumienie zostało przyjęte w dalszych wywodach, w których oba te pojęcia stosowane są zamiennie.

Współdziałania w naukach o zarządzaniu nie sposób przecenić. Pod tym pojęciem najczęściej rozumie się różnego rodzaju powiązania zachodzące pomiędzy jednostkami i grupami społecznymi działającymi zbiorowo, w sposób zorganizowany dążąc do realizacji wspólnych celów. Z uwagi na cel tego współdziałania w tradycji prakseologicznej rozróżnia się współpracę, czyli kooperację pozytywną, współzawodnictwo, inaczej rywalizację, oraz walkę, tj. kooperację negatywną. Jednak ze zbiorowym działaniem zorganizowanym powiązana jest tylko kooperacja pozytywna. Współpraca jest rozumiana jako współdziałanie polegające na koordynacji realizowanych przedsięwzięć i funkcji ustalonych w ramach podziału pracy. W przypadku współdziałania gospodarczego jego istotę stanowią poziome powiązania między różnymi podmiotami gospodarczymi, wynikające z zawartych porozumień umożliwiających realizację wspólnie ustalonych celów.

Organizacje uczestniczą w wielorakich wzajemnych oddziaływaniach. Rozpatruje się je ze względu na to, czy oddziałują bezpośrednio czy pośrednio, czy oznaczają konkurencję, neutralność, współpracę. Ważne jest, czy oddziaływania te mają charakter jednorazowych czy też trwałych kontaktów oraz, czy są one dobrowolne czy wymuszone, np. przepisami prawa.

Atrybutem każdej organizacji jest zdolność do współdziałania. To właśnie dzięki niemu w sposób sprawniejszy, a więc skuteczniej i bardziej ekonomicznie, osiągane są przez nią cele, których realizacja w pojedynkę byłaby niemożliwa lub trzeba by przeznaczyć znacznie więcej sił i środków.

<sup>2</sup> A. Nalepka, A. Kozina, Podstawy badania struktury organizacyjnej, Akademia Ekonomiczna, Kraków 2007, s. 58.

Z samej istoty organizacji wynika, że jest ona skazana na współpracę. Dotyczy to jednak tylko współdziałania wewnątrz organizacji. W miarę wzrostu stopnia złożoności procesów zachodzących w samej organizacji i w jej otoczeniu, pojawia się – co prawda nie przymus – ale potrzeba współpracy, która przekracza granice organizacji, a coraz częściej nawet granice sektorów. Dlatego też szczególnie interesujące są oddziaływania nazywane relacjami międzyorganizacyjnymi. W odróżnieniu od innych powiązań są one bardziej uporządkowane, mają względnie trwałe charakter i obejmują względnie trwałe przepływy zasobów oraz inne oddziaływania między organizacjami<sup>3</sup>. Do takich typów relacji najczęściej zalicza się:

- porozumienia handlowe,
- porozumienia organizacji niedochodowych,
- wspólne przedsięwzięcia,
- wspólne projekty i programy.

W ostatnim czasie wzrasta więc rola więzi międzyorganizacyjnych, a formy i charakter współpracy mają różną logikę, zależnie od tego, jakich organizacji ono dotyczy – przedsiębiorstw, organizacji publicznych czy też organizacji pozarządowych.

Współpraca przedsiębiorstw znacząco się wyróżnia, gdyż w ostatecznym rachunku w ramach różnych jej form zawsze chodzi o konkurowanie, tyle że z przedsiębiorstwami nieobjętymi tą współpracą. Natomiast charakter współpracy organizacji publicznych wynika z ich istoty, powodując – prawem określoną – obli-gatoryjność współpracy z innymi organizacjami, niezależnie od tego, czy chodzi o organizacje z tego samego czy z innych sektorów. Podobnie jest w przypadku organizacji społecznych, z tą jednak różnicą, że teoretycznie decyzje o współpracy z innymi organizacjami są całkowicie dobrowolne i niezależne. Jednak w rzeczywistych warunkach funkcjonowania tych organizacji współpraca jest konieczna, gdyż najczęściej ułatwia realizację wytyczonych celów. Najlepiej współczesnym aspiracjom cywilizacyjnym odpowiada charakter współpracy organizacji publicznych z innymi publicznymi oraz publicznymi i pozarządowymi.

W naukach o zarządzaniu relatywnie dużo badań poświęcono konkurowaniu przedsiębiorstw i uzyskiwaniu przez nie przewagi konkurencyjnej. W znacznie mniejszym stopniu interesowano się konkurowaniem w organizacjach publicznych i pozarządowych. Natomiast współpraca przedsiębiorstw i innych organizacji oraz uzyskiwanie tą drogą wyższej sprawności należą do zagadnień najslabiej rozpoznanych, a w polskiej literaturze przedmiotu podejmowanych sporadycznie. Znaczy to, że współpracę międzyorganizacyjną można uznać za niedoceniany instrument zarządzania współczesnymi organizacjami publicznymi.

<sup>3</sup> Cz. Mesjasz, Relacje międzyorganizacyjne w gospodarce rynkowej, „Przegląd Organizacji”, 1995, Nr 9.

### 3. Współpraca sieciowa a zarządzanie współczesnymi organizacjami

Podstawę współczesnego wymiaru współpracy międzyorganizacyjnej stanowi współpraca sieciowa. Punktem wyjścia do jej analizy jest pojęcie sieci międzyorganizacyjnych. Słowo sieć (*network*) zdaniem D. Barney'a: *opisuje warunki strukturalne, dzięki którym oddzielne punkty (zwane często „węzłami” lub „punktami węzłowymi” (nodes)) połączone są ze sobą dzięki powiązaniom (zwanymi często „więzami” (ties)), które zazwyczaj są wielorakie i złożone, krzyżujące się ze sobą oraz występujące w nadmiernych ilościach*<sup>4</sup>. Tak rozumiana sieć ma ogólny charakter i może stanowić punkt odniesienia dla budowania różnych struktur sieciowych: społecznych, politycznych, gospodarczych, informatycznych itp. Sieć jest definiowana także jako zbiór różnorodnych autonomicznych organizacji, oddziałujących na siebie bezpośrednio lub pośrednio na podstawie jednego lub większej liczby porozumień istniejących pomiędzy nimi<sup>5</sup>. Na ogół stanowi luźną strukturę złożoną z jednostek, które pomnażają wartości i elastycznie dostosowują się do otoczenia<sup>6</sup>. Podstawą jednak sieci międzyorganizacyjnych są relacje między podmiotami tworzącymi sieć. Należy jednak podkreślić, że nie każda relacja sprawia, że powstaje sieć. Przede wszystkim relacje powinny prowadzić do wymiany informacyjnej, materialnej lub energetycznej. Ponadto powinien występować w nich pewien poziom zależności, trwałości oraz interpersonalności<sup>7</sup>. Teoretyczną kanwę powyższych rozważań stanowi teoria relacji międzyorganizacyjnych, która jest też podstawą teorii sieci międzyorganizacyjnych, bowiem, jak podkreśla P. Kordel: *w największym uproszczeniu sieć międzyorganizacyjna jest zbiorem organizacji powiązanych relacjami*<sup>8</sup>.

W wyniku ewolucji wykształciły się różnorodne formy sieci. Są one pochodną zestawu ich cech i właściwości. Chodzi tu zwłaszcza o rozmiar sieci (sieci duże i małe), formalizm sieci (sieci mniej lub bardziej sformalizowane), zróżnicowanie sieci, koncentrację sieci, stabilność sieci, symetrię sieci, częstotliwość sieci itp.<sup>9</sup>

<sup>4</sup> D. Barney, Społeczeństwo sieci, Wydawnictwo Sic!, Warszawa 2004, s. 9–10.

<sup>5</sup> A. de Man, The network economy. Strategy, structure and management, Edward Elgar Publishing Ltd., Cheltenham, Northhampton 2004, s. 4.

<sup>6</sup> R. Domański, A. Marciniak, Sieciowe koncepcje gospodarki miast i regionów, KPZK PAN, Warszawa 2003, s. 14.

<sup>7</sup> W. Czakon, Dynamika więzi międzyorganizacyjnych przedsiębiorstwa, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej im. K. Adamieckiego w Katowicach, Katowice 2007, s. 44–45.

<sup>8</sup> P. Kordel, Zarządzanie sieciami międzyorganizacyjnymi, Wydawnictwo Politechniki Śląskiej, Gliwice 2010, s. 32.

<sup>9</sup> M. Mitrega, Zdolność sieciowa jako czynnik przewagi konkurencyjnej na rynku przedsiębiorstw, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej im. K. Adamieckiego w Katowicach, Katowice 2010, s. 71–72.

Ta znaczna różnorodność sprawia, że badania sieci międzyorganizacyjnych koncentrują się bądź to na aspektach wynikających z ich struktury (koncentracja, zróżnicowanie, pozycja podmiotów w sieci), bądź też na aspektach wynikających z treści relacji budujących sieć. Jak podkreśla M. Mitrega, najsłabiej rozpoznawym obszarem w badaniach sieci międzyorganizacyjnych są właśnie treści relacji tworzących sieć<sup>10</sup>. Chodzi tu zwłaszcza o kwestie zaufania, zależności, współpracy, bliskości, wymiany wiedzy itp. Z punktu widzenia niniejszego opracowania szczególnego znaczenia nabiera współpraca sieciowa. Może być ona rozumiana jako konkretna relacja pomiędzy uczestnikami/aktorami określonej sieci, podejmowana w celu osiągnięcia wspólnych dla nich korzyści. Do korzyści tych można zaliczyć:

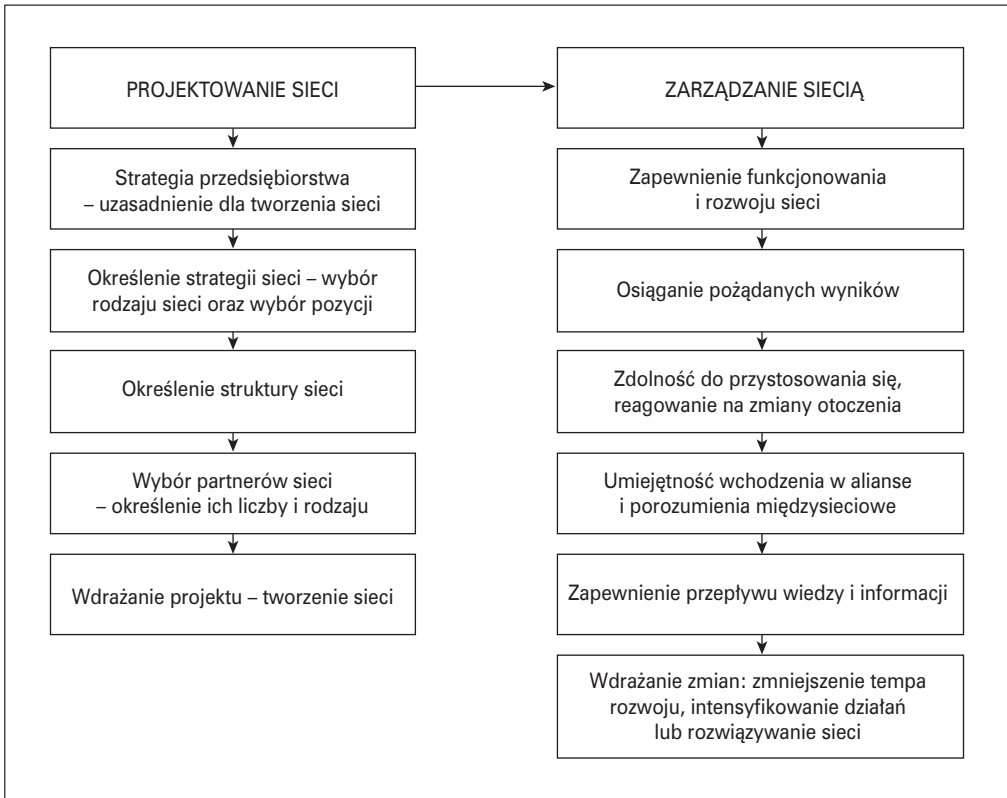
- możliwość uzyskania dostępu do potrzebnych organizacji zasobów,
- możliwość rozłożenia ryzyka i kosztów,
- łatwiejsze osiągnięcie efektów skali produkcji,
- innowacyjny rozwój produktów i usług oraz procesów,
- łatwiejszy dostęp do nowoczesnych technologii i informacji,
- upowszechnianie organizacyjnego uczenia się,
- większą elastyczność,
- łatwiejsze osiąganie przewagi konkurencyjnej dzięki wzmacnianiu łańcucha tworzenia wartości oraz efektu synergetycznego itp.

Współpracę sieciową współczesnych organizacji można rozpatrywać na różnym poziomie ogólności (uwzględniając wymiar behawioralny bądź też afektywny) oraz z wielu punktów widzenia. Do najczęściej wykorzystywanych w analizie sieci międzyorganizacyjnych należą takie podejścia, jak: perspektywa sieci przemysłowych, perspektywa sieci strategicznych i perspektywa sieci innowacyjnych<sup>11</sup>. W pierwszym przypadku odchodzi się od tradycyjnego pojmowania relacji międzyorganizacyjnych (proste transakcje kupna i sprzedaży), a podkreśla się szczególny klimat, jaki powstaje w wyniku wzajemnego samoczynnego oddziaływania organizacji na siebie (stosunki władzy, zaufanie, współpraca itp.). Prowadzi on do osiągnięcia przewagi konkurencyjnej. W drugim podejściu sieci międzyorganizacyjne traktowane są jako celowe uzgodnienia inicjowane i koordynowane przez przedsiębiorstwa podejmowane dla wspólnego osiągania korzyści. Trzecie podejście natomiast podkreśla znaczenie innowacji procesowych, produktowych i organizacyjnych jako podstawowych motywów współpracy podejmowanej w ramach sieci<sup>12</sup>.

<sup>10</sup> *Ibidem*, s. 73.

<sup>11</sup> Coraz częściej w literaturze pisze się o sieciach projektowych, które mają charakter tymczasowy i tworzone są do realizacji określonych projektów.

<sup>12</sup> P. Kordel, Zarządzanie sieciami..., *op. cit.*, s. 34.

**Rysunek 1. Główne obszary problemowe w funkcjonowaniu sieci**

Źródło: opracowanie własne na podstawie: A. De Man, *The network economy...*, *op. cit.*, s. 160–161.

Należy mieć świadomość, że współczesne organizacje sieciowe znacznie się różnią od tradycyjnych struktur organizacyjnych. Przede wszystkim są przestrzenne zdekcentrowane i działają w wielu ośrodkach. Na ogół są projektowane i tworzone na zasadzie podziału uprawnień decyzyjnych i odpowiedzialności za nie. Mają także odmienną naturę hierarchii, z której eliminuje się stanowiska i przywileje ograniczające sprawny przepływ informacji, podejmowanie decyzji i uczenie się<sup>13</sup>. Wskazane różnice pozwalają na sformułowanie twierdzenia, że zarządzanie nowoczesnymi organizacjami sieciowymi staje się swoistym wyzwaniem. Z jednej strony chodzi bowiem o stworzenie warunków do szybkiego pomnażania korzyści organizacji działających w sieci, a z drugiej – o minimalizowanie zagrożeń związanych ze specyficznymi właściwościami konkretnej sieci. Chodzi tu zwłaszcza o stosunki władzy i odpowiedzialności, pozycję lidera, usytuowanie poszczególnych

<sup>13</sup> R. Domański, A. Marciniak, *Sieciowe koncepcje...*, *op. cit.*, s. 14.

organizacji w sieci i ich dostęp do zasobów i korzyści, czy też logikę rozwoju sieci<sup>14</sup>. Część z tych zagrożeń może być wyeliminowana na etapie projektowania sieci (por. rysunek 1), część natomiast wymaga stosowania właściwych metod zarządzania (zwłaszcza w sieciach, które powstają samorzutnie).

Z badań wielu autorów dotyczących funkcjonowania sieci przedsiębiorstw wynika, że<sup>15</sup>:

- gospodarka sieciowa jest dobrze rozwinięta zarówno pod względem ilościowym, jak i jakościowym,
- rosnąca liczba mechanizmów oraz narzędzi zarządzania ułatwia funkcjonowanie sieci,
- zarówno wewnętrzne, jak i zewnętrzne możliwości rozwoju zarządzania zapewniają dalszy rozwój gospodarki sieciowej.

#### 4. Znaczenie współpracy sieciowej w zarządzaniu organizacjami publicznymi

Korzyści wynikające ze współpracy sieciowej charakterystyczne dla organizacji biznesowych coraz częściej stają się udziałem także organizacji publicznych. Konieczność sprawnej i efektywnej realizacji zadań publicznych wymusza na nich potrzebę stałego doskonalenia wszystkich obszarów i funkcji. Dotyczy to nie tylko możliwości powiększania zasobów (ludzkich, finansowych, rzeczowych, informacyjnych), ale również możliwości rozłożenia ryzyka i kosztów świadczenia usług publicznych, zwiększania elastyczności i umiejętności dostosowania się do rosnących potrzeb społeczeństwa i zmieniającego się otoczenia oraz kreowania warunków dla rozwoju pozostałych organizacji publicznych, społecznych i biznesowych. Doskonalenie to odbywa się głównie za pomocą wdrażania nowoczesnych koncepcji i instrumentów zarządzania oraz procesu permanentnego uczenia się. Zdobywanie wiedzy i doświadczeń staje się łatwiejsze, gdy organizacje publiczne podejmują współpracę sieciową z organizacjami działającymi w pozostałych sektorach. Ponadto udział w sieci organizacji publicznych, a zwłaszcza jednostek samorządu terytorialnego, instytucji władzy państwowej, instytucji naukowo-badaw-

<sup>14</sup> P. Kordel wyróżnia trzy etapy rozwoju sieci, etap wyłaniania, wzrostu i dojrzałości. Jednocześnie podkreśla, że mechanizmy zarządzania siecią na poszczególnych etapach znacznie się od siebie różnią. Używając metafory uważa, że w sieci dojrzałej mechanizm zarządzania można opisać jako dyrygenta orkiestry symfonicznej, a mechanizm ten wymaga scentralizowanej integracji oraz koordynacji, podczas gdy w sieci wyłaniającej się zarządzanie opiera się na tworzeniu wizji, komunikacji, dobieraniu właściwych partnerów oraz ich mobilizowaniu w celu realizacji wizji, co określa metaforą lidera zespołu jazzowego. Zob. szerzej P. Kordel, Zarządzanie sieciami..., *op. cit.*, s. 59–61.

<sup>15</sup> A. De Man, *The network economy...*, *op. cit.*, s. 161.

czych ułatwia praktyczną realizację polityki szerokiego wspierania pozostałych podmiotów (przedsiębiorstw, instytucji otoczenia biznesu)<sup>16</sup>.

Przykładami aktywnego włączania się organizacji publicznych w proces budowania sieci mogą być regionalne sieci innowacji, parki technologiczne, klastry, wojewódzkie komisje dialogu społecznego<sup>17</sup>, związki miast i gmin, miasta partnerskie, partnerstwo publiczno-prywatne itp. W każdej z tych form organizacje publiczne osiągają wiele korzyści, przy czym należy sobie zdawać sprawę z tego, że korzyści te na ogół mają inny wymiar niż organizacje biznesowych. O ile bowiem dla tych ostatnich najważniejszym atutem funkcjonowania w sieci jest podniesienie ich zdolności konkurencyjnej, a wraz z nią pomnażanie zysków, to korzyści organizacji publicznych wiążą się z ich sprawniejszym osiąganiem celów, wśród których najważniejsze jest zaspokajanie potrzeb społeczeństwa. Służyć temu może przepływ wiedzy, informacji, doświadczeń, jaki staje się udziałem funkcjonowania organizacji publicznych w sieci, a także samo oddziaływanie tych organizacji na tworzenie warunków do dynamicznego rozwoju gospodarczego mikroregionów, regionów czy krajów. Korzyści te często podkreślane są przez badaczy regionalnych sieci innowacji czy parków technologicznych<sup>18</sup>. Analizuje je również E. Glińska, jednak w kontekście sieci benchmarkingowych<sup>19</sup>. Z kolei A. Frąckiewicz-Wronka analizuje relacje sieciowe w zarządzaniu publiczną służbą zdrowia<sup>20</sup>.

Podobnie jak w przypadku pozostałych organizacji w zarządzaniu sieciami organizacji publicznych mogą pojawić się pewne problemy i nie zawsze pokrywają się one z problemami sieci tworzonymi przez organizacje pozostałych sektorów. Wynika to generalnie ze specyfiki organizacji publicznych, określanej mianem publiczności organizacyjnej, a wyrażającej się w odmiennych relacjach z otoczeniem, odmiennych celach, strukturze oraz wartościach<sup>21</sup>. Sprawia ona, że proces zarządzania organizacjami publicznymi jest również specyficzny. Organizacje te

<sup>16</sup> Z. Oleński, Zarządzanie relacjami międzyorganizacyjnymi, C.H. Beck, Warszawa 2010, s. 66.

<sup>17</sup> Wprawdzie autorzy badań w zakresie dialogu społecznego nie udzielają jednoznacznej odpowiedzi, czy wojewódzkie komisje dialogu społecznego mają charakter struktury czy sieci, jednak wiele aspektów funkcjonowania komisji pozwala na traktowanie ich jak sieci. Por. M. Błaszczuk, J. Sroka (red.), Sieci czy struktury? Dialog społeczny na poziomie regionalnym, Instytut Spraw Publicznych, Warszawa 2006.

<sup>18</sup> Liczne przykłady z różnych krajów można prześledzić w pracy M.J. Aranguen Querejeta, C. Itturioz Landart, J. R. Wilson (red.), Networks, governance and economic development. Bridging disciplinary frontiers, Edward Elgar Publishing, Cheltenham, Northampton 2008. Analizuje je także Z. Oleński, Zarządzanie relacjami..., *op. cit.*

<sup>19</sup> E. Glińska, Współpraca sieciowa w administracji publicznej na przykładzie benchmarkingu, „Współczesne Zarządzanie”, 2010, Nr 4.

<sup>20</sup> A. Frąckiewicz-Wronka, Relacje sieciowe i ich wykorzystanie w zarządzaniu publiczną ochroną zdrowia, „Współczesne Zarządzanie”, 2006, Nr 4.

<sup>21</sup> B. Kozuch, Zarządzanie publiczne. W teorii i praktyce polskich organizacji, Wydawnictwo PLACET, Warszawa 2004, s. 89–96.



są na ogół bardziej otwarte, ale jednocześnie mniej elastyczne, biurokratyczne struktury nie pozwalają bowiem na szybkie dostosowania. Znaczna podatność na manipulacje polityczne sprawia, że menedżerowie nie zawsze utożsamiają się z celami organizacji. Ograniczenia prawne z kolei uniemożliwiają samodzielność decyzyjną wraz z możliwością stosowania innowacyjnych rozwiązań. Wymienione aspekty zostały szeroko ukazane w artykule R. Agranoffa oraz M. McGuire'a<sup>22</sup>. Uznali oni, że występuje siedem głównych obszarów problemowych w zarządzaniu publicznymi sieciami. Należą do nich: istota zadań i funkcji zarządzania sieciami, grupowy proces współpracy, elastyczność sieci, odpowiedzialność za siebie oraz partnerów sieci, czynniki spójności sieci, władza i jej oddziaływanie na rozwiązywanie problemów w sieci oraz wyniki zarządzania siecią. Z badań wynika, że najwięcej kontrowersji dotyczy procesu sprawowania władzy i podejmowania decyzji oraz wdrażania zmian.

Perspektywa badawcza, jaką tworzą sieci, i współpraca sieciowa tworzą szeroki obszar poszukiwań dla roli organizacji publicznych w kreowaniu współpracy międzyorganizacyjnej, jej mechanizmach oraz korzyściach i barierach<sup>23</sup>. W polskiej literaturze problemy te są słabo rozpoznane, a same badania napotykają liczne bariery. Na przykład, zdaniem P. Modzelewskiego analiza urzędów administracji jako organizacji sieciowych jest relatywnie trudna, co jest konsekwencją zhierarchizowanej struktury, jasnego podziału kompetencji oraz rozłącznego w stosunku do innych podmiotów sposobu realizacji zadań<sup>24</sup>. Można zatem postawić tezę, że poszukiwanie determinant i uwarunkowań sprawnej współpracy sieciowej organizacji publicznych może przyczynić się nie tylko do wzmocnienia wiedzy i tworzenia modeli teoretycznych, lecz również do uzyskania efektu synergii przez zwiększenie efektywności funkcjonowania tych organizacji.

## 5. Podsumowanie

Sieci stały się trwałym elementem współczesnych społeczeństw i gospodarki, dzięki generowaniu znacznych korzyści. Ich zróżnicowanie wymaga jednak coraz bardziej rozbudowanego zestawu narzędzi zarządzania sieciami. Częściej są one efektem prób i błędów oraz elastycznego dostosowywania decyzji do określonych sytuacji i uwarunkowań niż przesłanek teoretycznych. Potrzeba sieciowego podejścia do

<sup>22</sup> R. Agranoff, M. McGuire, Big questions in Public Network Management research, „Journal of Public Administration Research and Theory”, 2001, Vol. 11, issue 3, s. 295–326.

<sup>23</sup> A. K. Koźmiński, D. Latusek-Jurczak, Rozwój teorii organizacji, Oficyna a Wolters Kluwer Business, Warszawa 2011, s. 136.

<sup>24</sup> P. Modzelewski, System zarządzania jakością a skuteczność i efektywność administracji samorządowej, CeDeWu, Warszawa 2009, s. 23.

funkcjonowania organizacji powoli wyodrębnia w naukach o zarządzaniu subdyscyplinę zarządzania sieciami. Jej pierwsze osiągnięcia wskazują na liczne obszary problemowe. Co ważne, są one odmienne w różnych typach sieci i organizacji ją tworzących, w tym zwłaszcza publicznych. Ich konceptualizacja wymaga jednak dalszych i coraz bardziej pogłębionych badań.

## 6. Bibliografia

1. Agranoff R., McGuire M., Big questions in Public Network Management research, „Journal of Public Administration Research and Theory”, 2001, Vol. 11, issue 3.
2. Aranguen Querejeta M. J., Itturioz Landart C., Wilson J. R. (red.), Networks, governance and economic development. Briding disciplinary frontiers, Edward Elgar Publishing, Cheltenham, Northampton 2008.
3. Barney D., Społeczeństwo sieci, Wydawnictwo Sic!, Warszawa 2004.
4. Błaszczak M., Sroka J. (red.), Sieci czy struktury? Dialog społeczny na poziomie regionalnym, Instytut Spraw Publicznych, Warszawa 2006.
5. Czakon W., Dynamika więzi międzyorganizacyjnych przedsiębiorstwa, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej im. K. Adamieckiego w Katowicach, Katowice 2007.
6. De Man A., The network economy. Strategy, structure and management, Edward Elgar Publishing Ltd., Cheltenham, Northampton 2004.
7. Domański R., Marciniak A., Sieciowe koncepcje gospodarki miast i regionów, KPZK PAN, Warszawa 2003.
8. Frąckiewicz-Wronka A., Relacje sieciowe i ich wykorzystanie w zarządzaniu publiczną ochroną zdrowia, „Współczesne Zarządzanie”, 2006, Nr 4.
9. Glińska E., Współpraca sieciowa w administracji publicznej na przykładzie benchmarkingu, „Współczesne Zarządzanie”, 2010, Nr 4.
10. Kordel P., Zarządzanie sieciami międzyorganizacyjnymi, Wydawnictwo Politechniki Śląskiej, Gliwice 2010.
11. Koźmiński A. K., Latusek-Jurczak D., Rozwój teorii organizacji, Oficyna Wolters Kluwer Business, Warszawa 2011.
12. Kozuch B., Nauka o organizacji, CeDeWu, Warszawa 2007.
13. Kozuch B., Zarządzanie publiczne. W teorii i praktyce polskich organizacji. Wydawnictwo PLACET, Warszawa 2004.
14. Mesjasz Cz., Relacje międzyorganizacyjne w gospodarce rynkowej, „Przegląd Organizacji”, 1995, Nr 9.
15. Mitręga M., Zdolność sieciowa jako czynnik przewagi konkurencyjnej na rynku przedsiębiorstw, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej im. K. Adamieckiego w Katowicach, Katowice 2010.

16. Modzelewski P., System zarządzania jakością a skuteczność i efektywność administracji samorządowej, CeDeWu, Warszawa 2009.
17. Nalepka A., Kozina A., Podstawy badania struktury organizacyjnej, Akademia Ekonomiczna, Kraków 2007.
18. Oleński Z., Zarządzanie relacjami międzyorganizacyjnymi, C.H. Beck, Warszawa 2010.

## **Zmiany akcjonariatu spółek publicznych w dobie kryzysu**

### **1. Wprowadzenie**

Kryzys finansowy, którego symbolem stał się upadek banku Lehman Brothers, wstrząsnął gospodarką wielu krajów. Szczególnie silnie jego skutki odczuły kraje o najlepiej rozwiniętych rynkach finansowych. Skala kryzysu spowodowała pojawienie się wielu pytań dotyczących funkcjonowania tych rynków. Wykazywano, że przestały one pełnić swoją funkcję alokacyjną, a stały się kasynem, inwestycje o mniejszym ryzyku i dłuższym horyzoncie czasowym zostały wyparte przez krótkoterminowe spekulacje z wykorzystaniem dźwigni finansowej. Kryzys objął wszystkie segmenty rynków finansowych i przenosił się z kraju do kraju. Na rynku kapitałowym indeksy giełdowe w krótkim okresie odnotowały kilkudziesięcioprocentowe spadki. Sytuacja taka miała miejsce nawet w takich krajach, których gospodarki realne w stosunkowo niewielkim stopniu zostały dotknięte kryzysem. W Polsce indeks WIG od września 2008 roku, gdy upadł Lehman Brothers, do końca grudnia tego roku obniżył się o ponad 25%.

Upływ kilku lat pozwala spojrzeć na kryzys i jego skutki z większym dystansem. Jednym z istotnych zagadnień jest wpływ kryzysu na zmiany akcjonariatu spółek publicznych. Czy w jego efekcie nastąpiło dalsze rozproszenie tego akcjonariatu, zwiększające podatność walorów spółek na spekulacje, czy może nastąpił proces odwrotny – koncentracji, spowodowany wykorzystaniem przeceny akcji do gromadzenia ich strategicznych pakietów, umożliwiających przejmowanie kontroli przez nowych właścicieli? Pojawia się też pytanie, czy różne grupy akcjonariuszy spółek zachowywały się w obliczu kryzysu w podobny sposób, czy też każda z nich miała odrębną strategię postępowania w sytuacji istotnej utraty wartości przez posiadane pakiety akcji. W prezentowanych artykule podjęto próbę odpowiedzi na te pytania w odniesieniu do akcjonariuszy spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

### **2. Klasyfikacje akcjonariuszy spółek publicznych – ujęcie modelowe**

Akcjonariusze spółek publicznych postrzegani są niejednokrotnie jako homogeniczna grupa inwestorów. Tymczasem różnią się oni między sobą pod względem

statusu (np. formy prawnej akcjonariusza, powiązań przedmiotu jego działalności z działalnością spółki, udziałem zaangażowanych w spółkę środków w całości majątku inwestora itp.), udziału w spółce (w kapitale zakładowym oraz w liczbie głosów), relacji łączących ich ze spółką, horyzontu czasowego inwestycji i innych cech. To zróżnicowanie przekłada się na odmienne postawy akcjonariuszy i ich zachowania zarówno w okresie dobrej koniunktury na rynku kapitałowym, jak i w czasie kryzysu.

Najbardziej ogólny podział akcjonariuszy zakłada istnienie dwóch ich grup: inwestorów aktywnych i pasywnych. Klasyfikacja ta jest stosowana w różnych kontekstach – rynkowym i *corporate governance*. Kontekst rynkowy uwzględnia częstość zawierania transakcji na rynku akcji<sup>1</sup>; **inwestorzy aktywni** poszukują okazji rynkowych, często kupują i sprzedają walory poszczególnych spółek, **inwestorzy pasywni** stosują zaś strategię „kup i trzymaj”. Na to, że akcjonariusze mają tak różne podejście do inwestycji w akcje, zwracano uwagę od dawna. Już w 1918 roku W. Rathenau dokonał podziału akcjonariuszy na te dwie kategorie – akcjonariuszy, którzy nabywają akcje dla osiągnięcia zysku kursowego (spekulantów), oraz akcjonariuszy, którzy traktują akcje jako lokatę kapitału<sup>2</sup>. Podobnie B. Graham podzielił osoby dokonujące transakcji na rynku kapitałowym na spekulantów i inwestorów, przyjmując za kryterium różnicujące ich podejście do rynkowych ruchów cen. Z kolei wśród inwestorów wyróżnił dwie kategorie:

- 1) inwestorów **defensywnych** (pasywnych), którzy kładą główny nacisk na to, aby uniknąć poważnych błędów czy strat; ich drugim co do znaczenia celem jest unikanie wysiłku, niepokoju i potrzeby podejmowania częstych decyzji;
- 2) inwestorów **przedsiębiorczych** (aktywnych, agresywnych), którzy są gotowi poświęcać czas i starania na dobór papierów zarazem „zdrowych” i bardziej atrakcyjnych niż przeciętne<sup>3</sup>.

Na nieco inny aspekt aktywności akcjonariuszy zwraca się uwagę w *corporate governance*. W tym kontekście aktywność oznacza zaangażowanie akcjonariusza w sprawy spółki: udział w walnych zgromadzeniach i podejmowaniu decyzji dotyczących istotnych spraw spółki, wpływanie na skład organów spółki (zarządu i rady nadzorczej lub rady dyrektorów), bądź nawet bezpośrednio uczestnictwo w tych organach. Pasywność natomiast wiąże się z biernością. **Akcjonariusze pasywni** nie angażują się w sprawy spółki, co oznacza, że pozostawiają oni kon-

<sup>1</sup> Por. np. D. Dziawgo, *Relacje inwestorskie. Ewolucja – funkcjonowanie – wyzwania*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2011, s. 43.

<sup>2</sup> J. Okolski, D. Wajda, *Rządy większości a ochrona akcjonariuszy mniejszościowych*, „Przegląd Prawa Handlowego”, 2005, Nr 6.

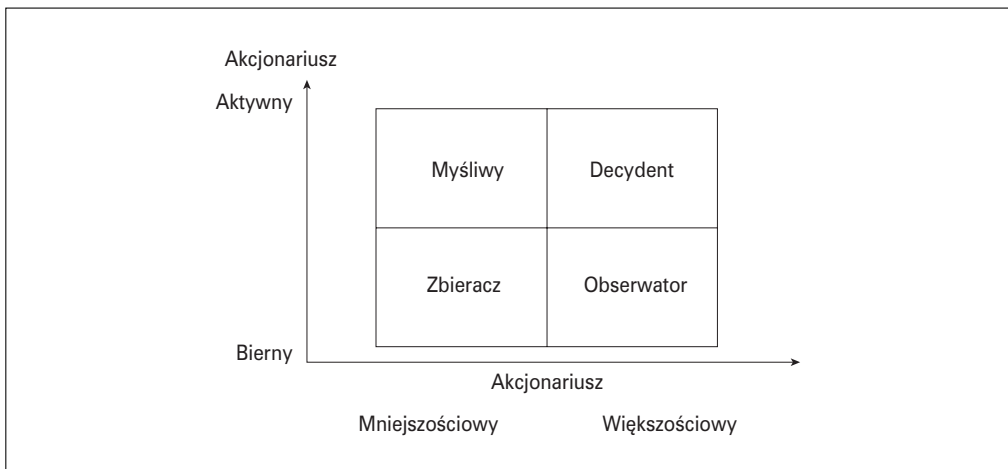
<sup>3</sup> B. Graham, *Mądry inwestor*, Wydawnictwo Profesjonalnej Szkoły Biznesu, Kraków 1999, s. 17.

trołę nad spółką pozostałym akcjonariuszom lub, w skrajnym przypadku, zarządowi. Z punktu widzenia braku ich wpływu na sprawy spółki nie jest istotne, czy są to akcjonariusze aktywni czy pasywni w pierwszym, rynkowym znaczeniu.

W przypadku **akcjonariuszy aktywnych**, zaangażowanych w sprawy spółki, bardzo istotny jest ich horyzont inwestycyjny, cele i strategię. „Krótkoterminowi aktywiści”, np. fundusze, mogą być dla spółki obciążeniem, ponieważ się z nią nie identyfikują. Zakup akcji i wywieranie wpływu na funkcjonowanie spółki są dla nich narzędziami osiągania celów inwestycyjnych. W przypadku, gdy osiągane wyniki inwestycji odbiegają od przyjętych założeń, bądź spółka przestaje pasować do obranej strategii portfelowej, pozycja jest zamykana, co oznacza sprzedaż akcji i przeznaczenie środków na zakup akcji kolejnej spółki. Natomiast „długoterminowi aktywiści” pełnią funkcję prawdziwych właścicieli<sup>4</sup>. W sytuacji pogorszenia się koniunktury rynkowej tylko oni są gotowi nie tylko nie sprzedawać akcji, ale nawet, jeśli pozwalają im na to regulacje dotyczące koncentracji kapitału, zwiększać swoje zaangażowanie.

Podstawowa klasyfikacja akcjonariuszy na pasywnych i aktywnych może zostać wzbogacona o kolejny wymiar – wielkość zaangażowania kapitałowego akcjonariusza i wynikających z niego możliwości realnego oddziaływania na sprawy spółki. Ten dodatkowy wymiar pozwala na stworzenie macierzy gotowości akcjonariusza do działania (zob. rysunek 1).

**Rysunek 1. Macierz gotowości akcjonariusza do działania**



Źródło: J. Machaczka, K. Misiołek, Federalizm a nadzór korporacyjny, w: Ekonomiczne i społeczne problemy nadzoru korporacyjnego, pod red. S. Rudolfa, Wydaw. Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2004.

<sup>4</sup> R. A. G. Monks, Governance at a crossroads: A personal perspective, „International Journal of Disclosure and Governance”, 2011, Vol. 8, No. 1.

Macierz obejmuje cztery kategorie akcjonariuszy, nazwane obrazowo: decydent, obserwator, myśliwy i zbieracz. **Decydent** jako akcjonariusz aktywny i posiadający większościowy udział w kapitale własnym spółki sprawuje realną władzę. Jest silnie związany ze spółką, w przypadku wystąpienia w niej problemów gotów jest spółkę wspierać. **Obserwator** ma wprawdzie również większościowy udział, ale sprawy bieżące spółki pozostawia w rękach profesjonalnego zarządu, wyznaczając jedynie finansowe cele strategiczne, na przykład żadaną wielkość stopy zwrotu. W sytuacji niezrealizowania tych celów sprzedaje swój pakiet akcji, szukając kolejnej inwestycji, która ma szansę spełnić jego oczekiwania. **Myśliwy** to aktywny akcjonariusz mniejszościowy, który poszukuje spółek o dużym potencjale wzrostu. Rola myśliwych w poszczególnych spółkach jest nieduża, natomiast są oni ważni ze względu na identyfikowanie tendencji w rozwoju poszczególnych branż i dokonywanie stosownej alokacji kapitału. Z kolei **zbieracz** to akcjonariusz bierny, oczekujący jedynie dywidendy, ale nie biorący udziału w wyznaczaniu jej wysokości. Zmian składu portfela akcji dokonuje w sytuacji wyraźnej hossy lub bessy, podążając za trendami rynkowymi.

Zaprezentowana charakterystyka akcjonariuszy, wynikająca z macierzy gotowości akcjonariusza do działania, jest koncepcją interesującą, ale nie w pełni spójną. Uwagę zwraca niejednorodne traktowanie kwestii aktywności i bierności (pasywności) akcjonariuszy. W przypadku akcjonariuszy większościowych punktem odniesienia są relacje akcjonariusza ze spółką, natomiast w przypadku akcjonariuszy mniejszościowych – ich zachowania rynkowe.

Klasyfikacja akcjonariuszy pod względem ich udziału w kapitale zakładowym spółki publicznej, opierająca się na dychotomii mniejszościowy–większościowy, nie oddaje pełni zróżnicowania występujących w rzeczywistości struktur własności. Uwzględniając wielkość udziałów, ale i możliwość wpływania na decyzje podejmowane na walnym zgromadzeniu, można akcjonariuszy podzielić na bardziej szczegółowe kategorie:

- posiadający pakiet kontrolny,
- dominujący,
- znaczny,
- mniejszościowy,
- drobny<sup>5</sup>.

<sup>5</sup> Por. np. F. Barca, M. Becht, *The Control of Corporate Europe*, Oxford University Press, New York 2001.

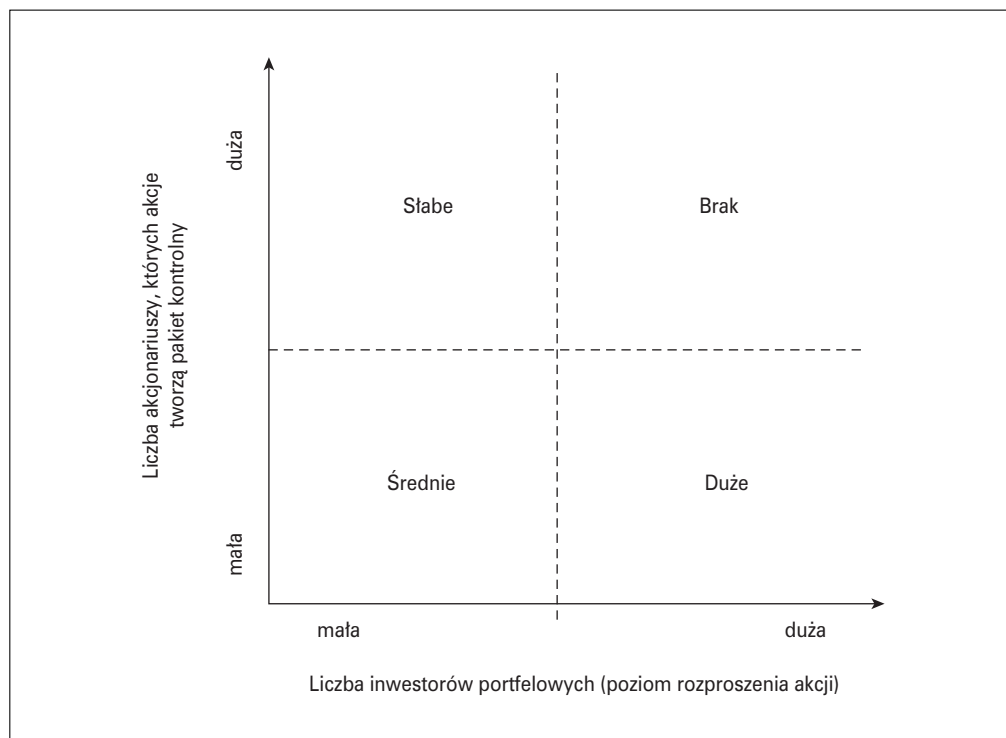
Przyjmuje się, że akcjonariusz ma **pakiet kontrolny** akcji, gdy dysponuje on większym niż 50% udziałem w liczbie głosów. W rzeczywistości, ponieważ większość akcjonariuszy drobnych (mających pakiety poniżej 5% progu notyfikacji)<sup>6</sup> nie bierze udziału w walnych zgromadzeniach, do kontrolowania spółki wystarczy mniejsza liczba głosów. Akcjonariusz, który ma mniej niż 50% ogólnej liczby głosów, ale na walnym zgromadzeniu jego głos jest decydujący, nazywany jest akcjonariuszem **dominującym**. Akcjonariusz **znaczny** może wpływać na decyzje zgromadzenia w istotny sposób, ale nie może samodzielnie o nich decydować. Akcjonariusz **mniejszościowy** z kolei posiada pakiet akcji powyżej progu notyfikacji, ale rozkład głosów należących do innych akcjonariuszy powoduje, że jego głos nie ma większej siły oddziaływania. Akcjonariusz **drobny** najczęściej pozostaje niezidentyfikowany i nie bierze udziału w podejmowaniu decyzji na walnym zgromadzeniu. W szczególnych przypadkach dużego rozproszenia akcji może się jednak okazać, że zarejestrowanie na potrzeby walnego zgromadzenia nawet niewielkiego pakietu akcji czyni akcjonariusza mniejszościowego czy nawet drobnego – dominującym. Tak więc do określenia rzeczywistych możliwości wpływu akcjonariusza na spółkę niezbędne jest nie tylko określenie wielkości jego udziału, ale umieszczenie jej w kontekście wielkości udziałów pozostałych akcjonariuszy. Znaczenie mogą tu mieć dwa wymiary: poziom rozproszenia akcji (liczba akcjonariuszy portfelowych) oraz poziom spójności pakietu kontrolnego (liczba akcjonariuszy, których akcje łącznie tworzą pakiet kontrolny)<sup>7</sup>. Na rysunku 2 przedstawiono potencjalne zaangażowanie akcjonariuszy w działalność spółki, wynikające z układu sił w strukturze akcjonariatu. Założeniem leżącym u podstaw tego modelu jest brak zainteresowania ze strony inwestorów portfelowych oddziaływaniem na decyzje podejmowane w spółce, tak więc ewentualne zaangażowanie dotyczy tylko inwestorów, których akcje uczestniczą w pakiecie kontrolnym.

Rysunek 2 obrazuje najczęściej występujące zachowania inwestorów, którzy największe zaangażowanie wykazują w sytuacji, gdy istnieje możliwość realnego wpływania przez nich na podejmowane decyzje (duże rozproszenie akcji i mała liczba akcjonariuszy dysponujących pakietem kontrolnym). Najmniejsze zainteresowanie pojawia się zaś tam, gdzie duża liczba akcjonariuszy, których akcje tworzą łącznie pakiet kontrolny, ogranicza możliwość oddziaływania każdego z inwestorów na decyzje spółki.

<sup>6</sup> Na akcjonariuszach spółek publicznych ciąży obowiązek zawiadomienia rynku o osiągnięciu lub przekroczeniu progów głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy. Najniższym progiem, którego przekroczenie powoduje obowiązek notyfikacji, jest 5%.

<sup>7</sup> S. Rudolf, T. Janusz, D. Stos, P. Urbanek, *Efektywny nadzór...*, *op. cit.*, s. 199.



**Rysunek 2. Zaangażowanie akcjonariuszy w działalność spółki**

Źródło: S. Rudolf, T. Janusz, D. Stos, P. Urbanek, *Efektywny nadzór korporacyjny. Teoria i praktyka*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2002, s. 199.

Pozycja akcjonariusza w strukturze własności, nawet biorąc pod uwagę udziały pozostałych akcjonariuszy, nie stanowi jednak jedynej determinanty określającej jego zaangażowanie w funkcjonowanie spółki, które w dużej mierze oddziałuje na zachowania akcjonariusza w obliczu kryzysu na rynku finansowym. Struktura akcjonariatu ma bowiem dwa powiązane ze sobą wymiary: oprócz koncentracji własności istotną rolę odgrywa także tożsamość akcjonariuszy<sup>8</sup>. W różnych badaniach nad strukturą akcjonariatu ich autorzy wyodrębnili odmienne pod względem tożsamości grupy inwestorów (akcjonariuszy), odwołując się najczęściej do kryteriów formalnoprawnych, narodowych bądź określających charakter działalności akcjonariusza. Przegląd spotykanych w literaturze stratyfikacji typów akcjonariuszy zawiera tabela 1.

<sup>8</sup> J. Weimer, J. C. Pape, *A Taxonomy of Systems of Corporate Governance*, „Corporate Governance Theory Papers”, 1999, Vol. 7, No. 2.

**Tabela 1. Przykładowe klasyfikacje akcjonariuszy pod względem ich tożsamości**

<b>Typy akcjonariuszy</b>	<b>Autorzy klasyfikacji</b>
Osoby fizyczne	J. Weimer, J. C. Pape, A Taxonomy of Systems of Corporate Governance, „Corporate Governance Theory Papers”, 1999, Vol. 7, No. 2
Banki	
Inne instytucje finansowe	
Spółki niefinansowe	
Rząd	
Podmioty zagraniczne	
Zagraniczny inwestor strategiczny	P. Tamowicz, M. Dzierżanowski, Własność i kontrola polskich korporacji, IBnGR, Gdańsk 2001
Zagraniczny inwestor finansowy	
Krajowe banki	
Krajowe firmy ubezpieczeniowe	
Krajowe fundusze inwestycyjne	
NFI	
OFE	
Spółki publiczne	
Spółki zależne	
Inne krajowe spółki, spółdzielnie	
Osoby fizyczne	
Skarb Państwa	
Podmioty państwowe lub publiczne	
Gminy i spółki komunalne	
Rodziny	R. La Porta, F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer, Corporate ownership around the world, „Journal of Finance”, 1999, Vol. 54, No. 2
Państwo	
Spółki finansowe o rozproszonym akcjonariacie	
Spółki niefinansowe o rozproszonym akcjonariacie	
Wariant 1	M. Aluchna, Mechanizmy <i>corporate governance</i> w spółkach giełdowych, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie – Oficyna Wydawnicza, Warszawa 2007
Firma polska	
Firma zagraniczna	
Bank	
Firma ubezpieczeniowa	
NFI	
Osoba prywatna	
Menedżer	
Pracownicy	
Fundusz/towarzystwa kapitałowe/dom maklerski	
Fundusz emerytalny	
Skarb Państwa	

## cd. tabeli 1

Typy akcjonariuszy	Autorzy klasyfikacji
Wariant 2	Struktury własności polskich spółek publicznych a ich strategie rozwoju, red. J. Jeżak, Wyd. Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2010
Firma polska	
Firma zagraniczna	
Instytucja finansowa	
Insider lub inna osoba prywatna	
Skarb Państwa	
Polska osoba fizyczna	
Zagraniczna osoba fizyczna	
Polska spółka	
Zagraniczna spółka	
Skarb Państwa	
Finansowy inwestor instytucjonalny	

Źródło: opracowanie własne na podstawie pozycji bibliograficznych zawartych w tabeli.

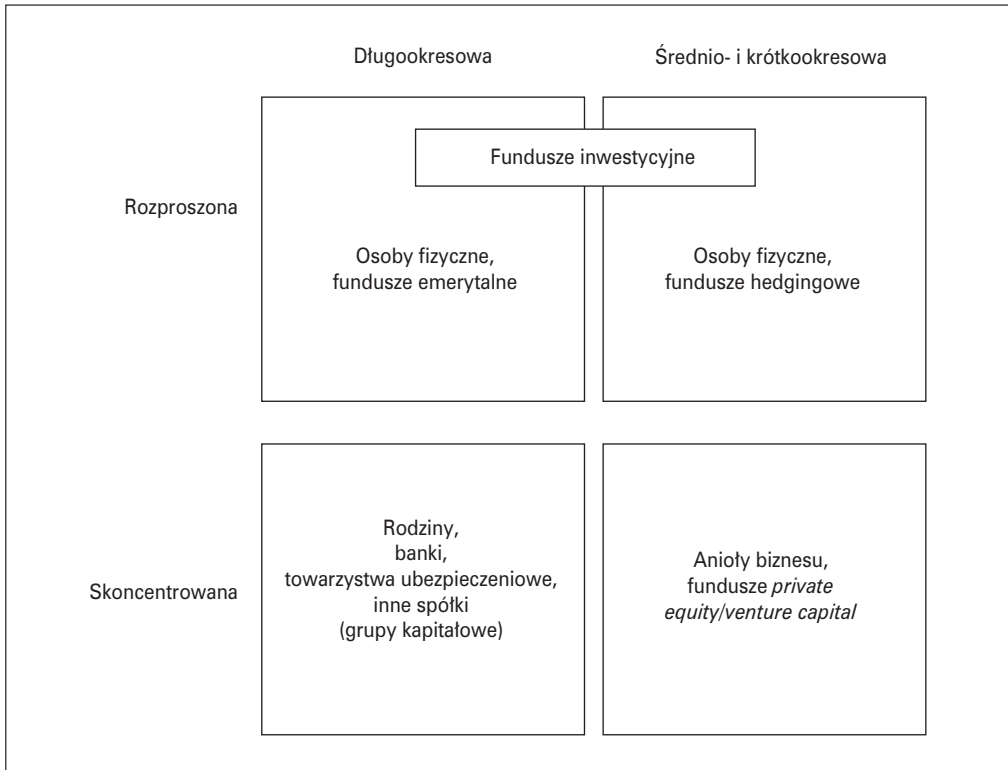
Z klasyfikacji przedstawionych w tabeli 1 wynika, że w zależności od dostępnych danych i potrzeb badania stopień szczegółowości przyjętych podziałów akcjonariuszy jest bardzo zróżnicowany. Niezależnie jednak od szczegółowości klasyfikacji oraz tego, czy badania dotyczyły jednego kraju czy obejmowały porównania międzynarodowe, zawsze wyróżniano **osoby fizyczne** (niekiedy z uwzględnieniem różnych ich powiązań ze spółką) oraz **Skarb Państwa** (lub jakiś jego odpowiednik). Ponadto wśród pozostałych podmiotów będących akcjonariuszami, niezależnie od ich formy prawnej, z reguły wyodrębnia się **instytucje finansowe** i niefinansowe (**firmy**). Wyróżnienie tych właśnie czterech grup akcjonariuszy wydaje się niezbędne ze względu na ich cechy charakterystyczne jako inwestorów, istotne z punktu widzenia samych spółek, takie jak cele, horyzont inwestycyjny czy oczekiwania wobec zarządów. Relatywny udział każdej z tych grup w kapitalizacji poszczególnych rynków oraz powszechność ich udziału w akcjonariacie spółek wpływają również na kształt samych rynków i specyfikę istniejących na nich systemów *corporate governance*.

J. Jeżak zwrócił uwagę, że charakter akcjonariuszy może być związany z rodzajem własności korporacyjnej, ujętej w dwóch wymiarach – wspomnianego już horyzontu czasowego zaangażowania akcjonariuszy oraz stopnia koncentracji własności (zob. rysunek 3).

Klasyfikacja ta, uzupełniając wcześniej przedstawione, pozwala lepiej zrozumieć zróżnicowanie zachowań inwestorów w obliczu kryzysu i dostrzec potencjalne zależności między strukturą inwestorów a stabilnością akcjonariatu spółek.

W kolejnej części artykułu zaprezentowano wyniki badań obrazujące, jak na kryzys zareagowały różne grupy akcjonariuszy spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

**Rysunek 3. Rodzaje własności korporacyjnej**



Źródło: J. Jeżak, Ład korporacyjny. Doświadczenia światowe oraz kierunki rozwoju, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2010, s. 83.

### 3. Wpływ kryzysu na strukturę akcjonariatu spółek notowanych na GPW w Warszawie

Kryzys weryfikuje postawy akcjonariuszy i wyostża różnice między nastawionymi długoterminowo inwestorami a spekulantami. Przeprowadzone badania miały pozwolić na ustalenie, które grupy akcjonariuszy zachowują się jak inwestorzy, a którym bliższy jest wzorzec postępowania spekulanta. Badaniami objęto lata 2006–2010. Rozciągnięcie horyzontu czasowego badań o dwa pełne lata poprzedzające rok wybuchu kryzysu i kolejne dwa lata następujące po jego apogeum pozwoliło na umieszczenie zachodzących zmian w szerszej perspektywie.

Celem doboru spółek do badań było stworzenie jak największej ich grupy, która byłaby reprezentatywna dla całego rynku. Ze względu na to, że populacja spółek publicznych notowanych w Polsce nie jest zbyt liczna, zamiast stosować metody statystycznego doboru elementów próby, zastosowano metodę badania całej populacji spółek, wykluczając jedynie te, które nie spełniały przyjętych kryteriów.

Przede wszystkim odrzucono spółki, które były notowane na rynku MTS-CeTO S.A. (obecnie Bond Spot S.A.). A to z uwagi na zbyt małą płynność akcji na tym rynku i w efekcie możliwe ograniczenie swobody decyzyjnej akcjonariuszy w zakresie kształtowania swoich udziałów w spółkach w sytuacji zagrożenia ich upadłością. Następnie zostały wyeliminowane spółki notowane w alternatywnym systemie obrotu, organizowanym przez GPW pod nazwą New Connect. Na tym rynku płynność obrotu jest wprawdzie większa, ale istnieje on zbyt krótko (pierwsza sesja notowań odbyła się dopiero 30 sierpnia 2007 roku). W efekcie przyjętych w tej fazie ograniczeń do dalszej selekcji pozostały jedynie spółki notowane na głównym rynku Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie.

Następnie odrzucono wszystkie spółki, co do których występowały sprzeczne informacje dotyczące ich akcjonariuszy, liczby akcji, terminów objęcia akcji i w przypadku których sprzeczności tych nie udało się wyjaśnić po skonfrontowaniu różnych źródeł informacji. Ostatecznie badaniami objęto łącznie 383 spółki, w poszczególnych latach liczebność spółek spełniających przyjęte kryteria wahała się od 253 w 2006 roku do 355 w 2010 roku. Szczegółowe dane zawiera tabela 2.

**Tabela 2. Liczebność populacji badanych spółek w poszczególnych latach**

2006	2007	2008	2009	2010
253	305	335	339	355

Źródło: opracowanie własne.

W przeprowadzonych analizach oparto się na danych pochodzących ze strony informacyjnej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie ([www.gpwinfostrefa.pl](http://www.gpwinfostrefa.pl)), z corocznie publikowanych Roczników Giełdowych GPW oraz kolejnych numerów „Cedule Giełdy Warszawskiej” – oficjalnego wydawnictwa GPW, a także z danych Notoria Serwies S.A. ([www.notoria.pl](http://www.notoria.pl)).

Akcjonariuszy spółek publicznych ze względu na dostępność danych podzielono na dwie grupy: akcjonariuszy notyfikowanych i pozostałych. Akcjonariusze **notyfikowani** to tacy, których można zidentyfikować dzięki przepisom nakazującym im ujawnianie posiadanych pakietów akcji oraz każdorazową zmianę w tych pakietach o określoną wielkość. Na akcjonariuszach spółek publicznych ciąży

bowiem obowiązek zawiadomienia rynku o osiągnięciu lub przekroczeniu enumeratywnie wymienionych w art. 69 Ustawy o ofercie<sup>9</sup> progów głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy. Najniższym progiem, którego przekroczenie powoduje obowiązek notyfikacji, jest 5%. Analiza akcjonariuszy spółek publicznych pod względem ich tożsamości może więc obejmować tylko tych, którzy posiadają pakiety akcji przekraczające ten poziom. Akcje będące w rękach **pozostałych akcjonariuszy**, których nie można zidentyfikować, noszą nazwę akcji w wolnym obrocie (*free float*).

Oprócz notyfikacji zmian znacznych pakietów akcji istnieje także obowiązek informowania o transakcjach nawet znacznie mniejszymi pakietami akcji, jeżeli dokonują ich osoby wchodzące w skład organów zarządzających lub inne, mające dostęp do informacji poufnych<sup>10</sup>. Pozwala to zidentyfikować również część akcjonariuszy posiadających pakiety mniejsze niż 5%. Jednak w dalszej analizie pakiety te nie zostały uwzględnione, ponieważ najczęściej są one zbyt małe, aby miały znaczenie z punktu widzenia badania struktury akcjonariatu spółki. Za pominięciem tych pakietów w analizie przemawia również to, że jeśli akcjonariusze je posiadający przestają być osobami zobowiązanymi, ich udziały przestają być ujawniane, co nie musi oznaczać, że zostały przez nich zbyte.

Akcjonariuszami notyfikowanymi, branymi pod uwagę w dalszej analizie, byli zatem wyłącznie posiadacze pakietów akcji o większym niż 5% udziale w kapitale poszczególnych spółek. Przyjęto podział tych akcjonariuszy na cztery grupy: podmioty państwowe, osoby fizyczne, instytucje finansowe i firmy.

Akcjonariusze zaliczani do grupy **podmiotów państwowych** to przede wszystkim Skarb Państwa Rzeczypospolitej Polskiej oraz Ministerstwo Finansów Republiki Czeskiej, a także inne jednostki państwowe, w tym jednostki samorządu terytorialnego. Obecność w spółkach tego typu inwestorów z reguły jest efektem niepełnej prywatyzacji. Liczba akcjonariuszy państwowych jest niewielka.

**Osoby fizyczne** to najliczniejsza grupa akcjonariuszy. Wśród nich można wyróżnić trzy podstawowe typy inwestorów: osoby związane ze spółkami długo, często od początku ich istnienia; inwestorzy budujący stabilne relacje ze spółkami, w ramach tworzonych przez siebie mniej lub bardziej sformalizowanych ugrupowań gospodarczych oraz inwestorzy szukający okazji rynkowych („korsarze”).

**Instytucje finansowe** to zróżnicowana grupa podmiotów. Należą do niej zarówno fundusze zbiorowego inwestowania (np. towarzystwa funduszy inwestycyjnych czy otwarte fundusze emerytalne), jak i inwestujące na własny rachunek

<sup>9</sup> Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz.U. Nr 184, poz. 1539 ze zm.).

<sup>10</sup> Art. 160 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz.U. z 2005 r. Nr 183, poz. 1538 ze zm.).

banki oraz towarzystwa ubezpieczeniowe. Ich zachowanie na rynku akcji jest bardzo silnie związane z przyjętą przez dany podmiot strategią inwestycyjną.

Ostatnia kategoria akcjonariuszy to **firmy**. Podobnie jak instytucje finansowe, także ta grupa jest niejednorodna. Należą do niej zarówno korporacje międzynarodowe, jak i niewielkie spółki z o.o., a nawet spółki osobowe. Do tej grupy zalicza się także spółki notowane na GPW, posiadające akcje innych podmiotów bądź własne akcje do zbycia lub umorzenia. Charakter powiązań między akcjonariuszami należącymi do kategorii „firmy” a spółkami, w których mają udziały, jest różnorodny. Można znaleźć wśród akcjonariuszy należących do tej kategorii zarówno strategicznych inwestorów branżowych i firmy kooperujące ze sobą, jak i inwestorów w ogóle nie powiązanych gospodarczo ze spółkami, których akcje znajdują się w ich posiadaniu. Do opisywanej grupy akcjonariuszy zaliczane są również zinstytucjonalizowane porozumienia różnych interesariuszy, np. pracowników czy członków władz spółek.

Przedstawiona klasyfikacja akcjonariuszy notyfikowanych dobrze odzwierciedla różny charakter zidentyfikowanych grup inwestorów. Problem stanowi jedynie fakt uwzględniania w grupie instytucji finansowych także niektórych inwestorów branżowych (np. banków posiadających znaczne pakiety akcji innych banków). Wydaje się, że do zasady klarowniej byłoby umieszczać tego typu akcjonariuszy wśród inwestorów korporacyjnych (firmy).

Spółki notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie cieszą się dość dużym zainteresowaniem inwestorów. Liczba akcjonariuszy spółek publicznych systematycznie rośnie, co częściowo jest spowodowane wzrostem liczby samych spółek. Tabela 3 zawiera dane dotyczące wartości udziałów poszczególnych grup akcjonariuszy w kapitalizacji wszystkich spółek notowanych na GPW w poszczególnych latach.

W tabeli 3 zaprezentowano dane dotyczące wartości pakietów akcji, przekraczających 5% próg, posiadanych przez inwestorów notyfikowanych w podziale na poszczególne ich kategorie (podmioty państwowe, osoby fizyczne, instytucje finansowe, firmy) oraz wartości akcji posiadanych przez pozostałych inwestorów (*free float*). Wartość łącznego zaangażowania wszystkich inwestorów, zarówno notyfikowanych, jak i pozostałych, odpowiada kapitalizacji wszystkich spółek notowanych na GPW. Wielkość ta w kolejnych latach ulegała znacznym fluktuacjom, co było spowodowane przede wszystkim koniunkturą panującą na światowych rynkach kapitałowych. Pomimo systematycznego wzrostu liczby spółek notowanych na GPW (liczba debiutów była w każdym roku wyższa od liczby wykluczeń akcji z notowań) w wyniku zmiennych nastrojów na rynku ich łączna kapitalizacja w poszczególnych okresach zwiększała się bądź zmniejszała. Rysunek 4 obrazuje poziom najszerszego indeksu giełdy warszawskiej (WIG) w rozpatrywanym horyzoncie czasowym.

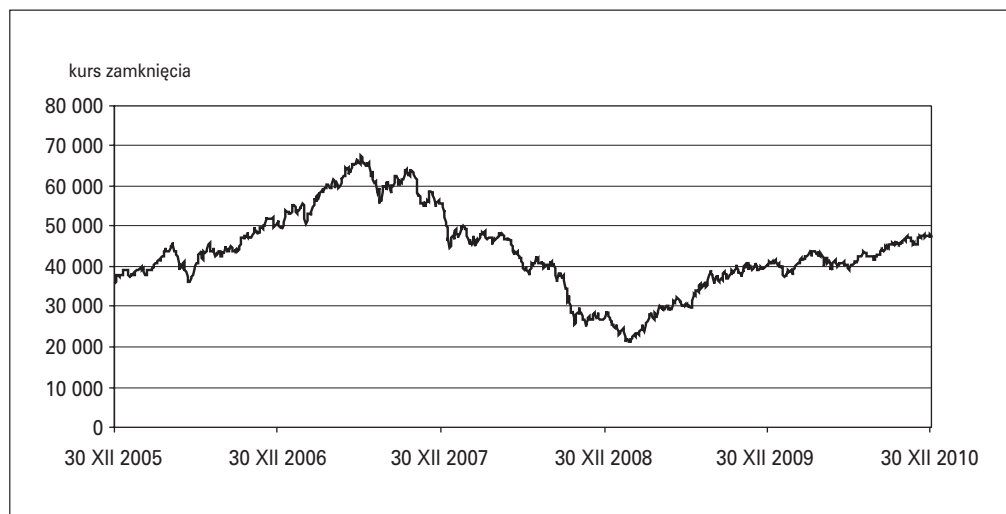
Tabela 3. Wartość udziałów grup akcjonariuszy w kapitalizacji spółek notowanych na GPW pod koniec lat 2006–2010

Kategoria akcjonariuszy	XII.2006		XII.2007		XII.2008		XII.2009		XII.2010	
	Wartość (w mln zł)	Udział (w %)	Wartość (w mln zł)	Udział (w %)	Wartość (w mln zł)	Udział (w %)	Wartość (w mln zł)	Udział (w %)	Wartość (w mln zł)	Udział (w %)
Podmioty państwowe	116 969,28	18,39	149 851,49	13,87	92 251,74	19,88	150 036,84	20,96	159 298,75	20,00
Osoby fizyczne	42 458,08	6,68	57 150,96	5,29	23 326,84	5,02	28 238,39*	3,94	38 297,75*	4,81
Instytucje finansowe	205 600,51	32,33	226 025,8	20,92	68 083,09	14,64	98 951,19	13,82	104 060,38	13,07
Firmy	85 864,11	13,50	107 612,87	9,96	68 318,80	14,69	108 241,54*	15,12	138 432,36*	17,38
Razem notyfikowani	450 891,98	70,91	540 641,12	50,05	251 980,47	54,18	385 467,96	53,85	440 089,24	55,25
<i>Free-float</i>	185 017,02	29,09	539 615,88	49,95	213 134,53	45,82	330 353,04	46,15	356 392,76	44,75
Kapitalizacja GPW	635 909	100	1 080 257	100	465 115	100	715 821	100	796 482	100

\* Wartość udziałów 100 największych inwestorów w danej kategorii.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych: Notoria Serwis, <http://www2.notoria.pl/sholder/index.html> i odpowiednich numerów „Ceduley Giełdy Warszawskiej”.



**Rysunek 4. Poziom indeksu WIG w pięcioleciu 2006–2010**

Źródło: dane ze strony internetowej <http://www.gpwinfostrefa.pl>

W poszczególnych latach 2006–2010 najczęściej występowała hossa, jednak bessa roku 2008 była na tyle silna, że poziom indeksu na koniec rozpatrywanego okresu był wyższy od początkowego tylko o 31,91% (47 489,91 pkt. 31 XII 2010 roku w stosunku do 35 600,79 pkt. 31 XII 2005 roku). Zmiany indeksu WIG w kolejnych latach były jednak znacznie większe i kształtowały się następująco:

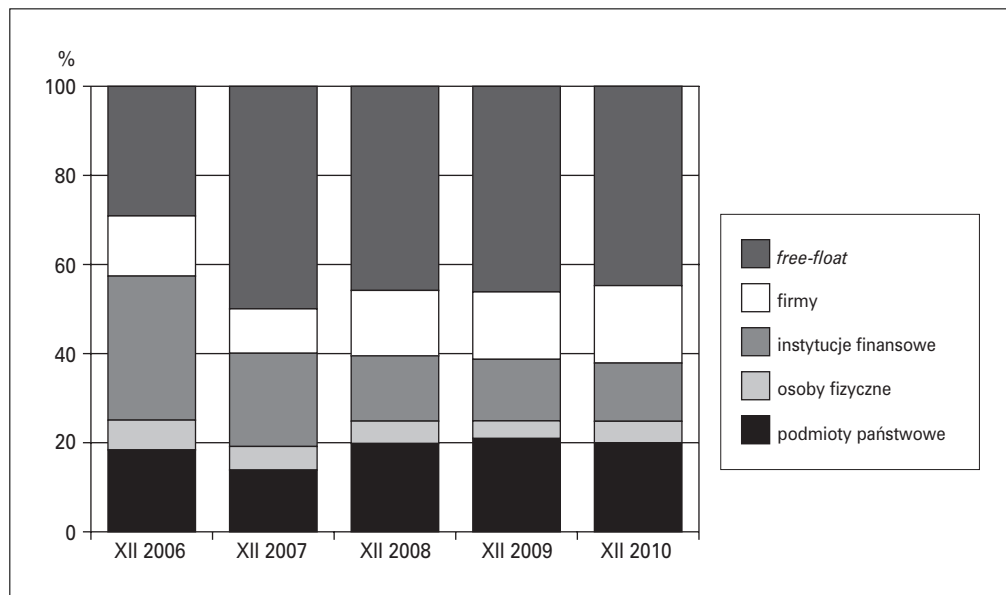
- 2006 rok + 39,85%,
- 2007 rok, + 8,68%,
- 2008 rok – 50,67%,
- 2009 rok + 41,52%,
- 2010 rok + 16,98%.

Wprawdzie roczne zmiany wartości indeksu wskazują, że spadek nastąpił dopiero w roku 2008, a więc w czasie kryzysu finansowego, to jednak szczegółowa analiza wykresu indeksu WIG pozwala zauważyć, że załamanie nastąpiło już w rok przed upadkiem Lehman Brothers. Indeks giełdowy w tym przypadku spełnił więc rolę wskaźnika wyprzedzającego, odzwierciedlając obawy inwestorów.

Wartość zaangażowania poszczególnych grup inwestorów w spółki nie zmieniła się w takim samym tempie, jak wartość całej populacji spółek publicznych. W 2007 roku najwyższą wartość miały akcje będące w posiadaniu osób fizycznych i instytucji finansowych. Z kolei w 2010 roku najwyższą wartość osiągnęła kapitalizacja pakietów akcji podmiotów państwowych i firm. Świadczy to o zmianie struktury akcjonariatu spółek notowanych na GPW w analizowanym okresie. Na

rysunku 5 przedstawiono procentowy udział poszczególnych kategorii inwestorów w wartości wszystkich spółek notowanych na GPW w kolejnych latach.

**Rysunek 5. Udział\* akcjonariuszy w strukturze akcjonariatu spółek notowanych na GPW w Warszawie w latach 2006–2010**



\* Mierzony udziałem wartości akcji, należących do inwestorów z danej kategorii, w wartości wszystkich akcji.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z tabeli 3.

Udział najmniej licznie reprezentowanej grupy akcjonariuszy – podmiotów państwowych był stabilny i wynosił w całym analizowanym okresie około 20% kapitalizacji giełdy. Wyjątek stanowił 2007 rok, kiedy to udział ten zmalał do 13%. Niewielki, kilkuprocentowy udział w kapitalizacji miała grupa notyfikowanych osób fizycznych. Zauważalny był też systematyczny spadek udziału notyfikowanych inwestorów finansowych z około 32% w 2006 roku do około 13% w 2010 roku. Rósł natomiast udział firm – z 13,5% do około 17% (z załamaniem w 2008 roku). Zmianom zaangażowania poszczególnych grup akcjonariuszy notyfikowanych towarzyszyły zmiany ogólnego poziomu *free floatu*. W 2006 roku akcjonariat notowanych spółek był najbardziej skoncentrowany – tylko 26% akcji było w rękach inwestorów posiadających pakiety akcji mniejsze niż 5% kapitału danej spółki. W 2007 roku nastąpiła istotna zmiana i *free float* wzrósł do około 45%. Taki jego poziom utrzymywał się również w kolejnych latach.

Analiza przedstawionych danych upoważnia do stwierdzenia, że w warunkach kryzysu prowadzącego do spadku wartości spółek poszczególne grupy akcjonariuszy spółek notowanych na GPW w Warszawie zachowują się w odmienny sposób. Najmniej lojalną grupą okazały się instytucje finansowe, które pozbywały się posiadanych akcji, zmniejszając swoje zaangażowanie w spółkach. Jest to zrozumiałe, biorąc pod uwagę, że znaczący udział wśród instytucji finansowych miały towarzystwa funduszy inwestycyjnych, zmuszane do ograniczenia swojej aktywności wycofywaniem kapitału przez klientów umarzających jednostki uczestnictwa w funduszach otwartych. Stabilną grupą inwestorów okazały się firmy, które zwiększały istotnie swoje zaangażowanie. Nie redukowały posiadanych udziałów także dwie kolejne grupy akcjonariuszy – podmioty państwowe i osoby fizyczne.

#### 4. Podsumowanie

Ostatnie lata przyniosły zmiany w strukturze akcjonariatu spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Wyraźnie widoczny jest wzrost udziału *free-floatu*, czyli akcjonariuszy mających niewielki (poniżej 5%) udział w spółkach. Ta grupa akcjonariuszy ma zazwyczaj mały wpływ na to, co dzieje się w spółkach, wyrażając swoje poparcie lub dezaprobatę przez „głosowanie nogami”. Jednocześnie jednak jest to grupa akcjonariuszy, której zachowania najsilniej oddziałują na bieżący kurs akcji. Wśród inwestorów notyfikowanych można zaobserwować systematyczny spadek udziału instytucji finansowych, przy zauważalnym wzroście udziału podmiotów państwowych i firm. W konsekwencji z jednej strony wykształciła się grupa stabilnych akcjonariuszy angażujących się w sprawy spółek, których akcje posiadają, z drugiej zaś występuje liczna zbiorowość akcjonariuszy drobnych, nie związanych ze spółkami, ale mających duży wpływ na kurs ich akcji. W konsekwencji zachodzących zmian można w kolejnych okresach oczekiwać rosnącej zmienności kursów akcji, co jednak będzie miało malejący wpływ na sytuację poszczególnych spółek, zwłaszcza tych, w których swoją pozycję umocnili decydenci, czyli akcjonariusze długoterminowi sprawujący w spółkach realną władzę.

Odrębną kwestią są występujące w poszczególnych spółkach konflikty między akcjonariuszami posiadającymi pakiet kontrolny lub akcjonariuszami dominującymi a akcjonariuszami mniejszościowymi i drobnymi. Konflikty te mogą wynikać z realnie istniejących sprzeczności interesów, bądź też być konsekwencją przyjmowania przez te grupy akcjonariuszy innej perspektywy czasowej w ocenie efektów działalności spółek. Akcjonariusze sprawujący kontrolę nad spółkami zazwyczaj związani są z nimi w dłuższym horyzoncie czasowym i z takiej perspektywy

oceniają ich wyniki, podczas gdy inwestorzy portfelowi i drobni akcjonariusze koncentrują się na bieżących wynikach finansowych. Problematyka ta może stać się przedmiotem dalszych, pogłębionych badań dotyczących struktury akcjonariatu spółek publicznych.

## 5. Bibliografia

### Wydawnictwa zwarte:

1. Aluchna M., Mechanizmy *corporate governance* w spółkach giełdowych, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie – Oficyna Wydawnicza, Warszawa 2007.
2. Barca F., Becht M., *The Control of Corporate Europe*, Oxford University Press, New York 2001.
3. Dziawgo D., Relacje inwestorskie. Ewolucja – funkcjonowanie – wyzwania, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2011.
4. Graham B., Mądry inwestor, Wydawnictwo Profesjonalnej Szkoły Biznesu, Kraków 1999.
5. Jeżak J., Ład korporacyjny. Doświadczenia światowe oraz kierunki rozwoju, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2010.
6. Machaczka J., Misiołek K., Federalizm a nadzór korporacyjny, w: *Ekonomiczne i społeczne problemy nadzoru korporacyjnego*, pod red. S. Rudolfa, Wydaw. Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2004.
7. Rudolf S., Janusz T., Stos D., Urbanek P., *Efektywny nadzór korporacyjny. Teoria i praktyka*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2002.
8. Tamowicz P., Dzierżanowski M., *Własność i kontrola polskich korporacji*, IBnGR, Gdańsk 2001.

### Artykuły prasowe i okolicznościowe:

1. La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A., *Corporate ownership around the world*, „*Journal of Finance*”, 1999, Vol. 54, No. 2.
2. Monks R. A. G., *Governance at a crossroads: A personal perspective*, „*International Journal of Disclosure and Governance*”, 2011, Vol. 8, No. 1.
3. Okolski J., Wajda D., *Rządy mniejszości a ochrona akcjonariuszy mniejszościowych*, „*Przegląd Prawa Handlowego*”, 2005, Nr 6.
4. *Struktury własności polskich spółek publicznych a ich strategie rozwoju*, red. J. Jeżak, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2010.
5. Weimer J., Pape J.C., *A Taxonomy of Systems of Corporate Governance*, „*Corporate Governance Theory Papers*”, 1999, Vol. 7, No. 2.

**Dokumenty prawne:**

1. Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, (Dz.U. z 2005 r. Nr 183, poz. 1538 ze zm.).
2. Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. Nr 184, poz. 1539 ze zm.).

## Ryzyko jako element doświadczenia e-konsumentów

### 1. Wprowadzenie

W 2010 roku polski rynek e-commerce osiągnął wartość 10,79 mld zł<sup>1</sup>. Na zakup w sieci zdecydowało się w tym czasie 29% Polaków<sup>2</sup>. Tym samym Polska zajęła 14 miejsce wśród krajów Unii Europejskiej pod względem odsetka kupujących w Internecie i wypadła korzystniej jedynie na tle krajów nadbałtyckich oraz Europy Południowej.

Według statystyk GUS e-zakupów najchętniej dokonują mężczyźni, osoby w wieku 25–34 lata, mieszkańcy regionu centralnego i miast powyżej 100 tys. osób<sup>3</sup>. Można przypuszczać, że właśnie te grupy w największym stopniu doceniają zalety kupowania w Internecie, takie jak: dostęp do oferty 24 godziny na dobę przez 7 dni w tygodniu, możliwość znalezienia rzadkich produktów czy łatwość porównywania cen. Na przeciwnym biegunie znajdują się osoby, które nie robią zakupów *on-line* ze względu na różnego rodzaju bariery. Obok jednostek preferujących tradycyjne sklepy godna uwagi jest grupa, która unika zamawiania produktów przez Internet. W 2009 roku osoby te były się takich problemów, jak:

- otrzymanie bądź zwrot towaru, złożenie reklamacji lub uzyskanie zadośćuczynienia (4%),
- zachowanie prywatności (3%),
- bezpieczeństwo płatności (2%)<sup>4</sup>.

Nasuwa się pytanie, czy deklarowany niepokój jest uzasadniony. Aby przybliżyć odpowiedź na to pytanie w kontekście sklepów internetowych, w listopadzie i grudniu 2010 roku autorka przeprowadziła badanie ankietowe wśród mieszkańców Warszawy w wieku 18–34 lata<sup>5</sup>. Łącznie przebadano 323 respondentów (173 kobiety i 150 mężczyzn)<sup>6</sup>. Struktura badanej grupy pod względem doświadczenia w korzystaniu ze sklepów internetowych kształtowała się następująco:

<sup>1</sup> Wykorzystanie technologii informacyjno-(tele)komunikacyjnych w przedsiębiorstwach i gospodarstwach domowych w 2010 r., GUS, <http://www.stat.gov.pl/> [dostęp: 31 marca 2011 r.].

<sup>2</sup> <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/> [dostęp: 14 marca 2011 r.].

<sup>3</sup> Wykorzystanie technologii..., *op. cit.*

<sup>4</sup> <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/> [dostęp: 14 marca 2011 r.].

<sup>5</sup> Zgodnie z nomenklaturą GUS osoby do 34. roku życia uznawane są za ludzi młodych.

<sup>6</sup> Z uwagi na ograniczone możliwości finansowe i organizacyjne badanie nie zostało oparte na próbie losowej. Zastosowano przypadkowy dobór respondentów do próby badawczej.

- regularni klienci – 32%,
- osoby, które zdobyły już pierwsze doświadczenia i zamierzają dalej korzystać z tej formy zakupów – 58%,
- osoby, które nie kupują w sklepach internetowych – 10%.

W niniejszym artykule zostanie przedstawiona sprawa ryzyka oraz zaufania w e-zakupach, a następnie zostaną skonfrontowane wyniki badania własnego dotyczące obaw oraz faktycznych powodów niezadowolenia klientów z usług sklepów internetowych.

## 2. Zaufanie konsumentów do e-zakupów

Jednym z powodów unikania zakupów w Internecie jest brak zaufania do tej formy handlu. Zaufanie do sklepu internetowego można zdefiniować jako gotowość klienta do poddania się działaniom tego sklepu z przeświadczeniem, że podejmie on daną ważną dla klienta czynność bez względu na możliwość monitoringu lub kontroli<sup>7</sup>. W literaturze fachowej podkreśla się dwoistą naturę zaufania, wyróżniając: komponent poznawczy, tj. oczekiwanie, że partner transakcji jest wiarygodny (*trusting beliefs*), oraz komponent behawioralny, czyli wolę zaufania (*trusting intention*)<sup>8</sup>. Pierwszą z wymienionych składowych, która odnosi się do wiarygodności sklepu, można rozpatrywać jako:

- 1) umiejętności – świadomość, że firma ma kompetencje niezbędne do wykonywania czynności, których się podejmuje;
- 2) życzliwość – przekonanie, że firma ma pozytywny stosunek do swoich klientów, wykraczający poza egocentryczną chęć zysku;
- 3) uczciwość – przeświadczenie, że firma w kontaktach z klientami przestrzega zasad moralnych i standardów zawodowych.

Natomiast wola zaufania nawiązuje do gotowości poddania się działaniom drugiej strony w warunkach ryzyka. Ta ostatnia definicja wskazuje na silne związki zaufania z pojęciem ryzyka, które szczególnie wyraźnie uwidaczniają się przy e-zakupach. Sposób dokonywania zakupu jest bowiem jednym z ważnych czynników oddziałujących na poziom ryzyka<sup>9</sup>. Jeśli klient ma możliwość samodzielnego wyboru towaru w sklepie, poziom postrzeganego przez niego ryzyka jest znacznie

<sup>7</sup> S. Dash, K. B. Saji, The Role of Consumer Self-Efficacy and Website Social-Presence in Customers' Adoption of B2C Online Shopping: An Empirical Study in the Indian Context, „Journal of International Consumer Marketing”, 2007, 20(2), s. 36.

<sup>8</sup> A. E. Schlosser, T. B. White, S. M. Lloyd, Converting Web Site Visitors into Buyers: How Web Site Investment Increases Consumer Trusting Beliefs and Online Purchase Intentions, „Journal of Marketing”, 2006, 70, s. 134.

<sup>9</sup> L. Rudnicki, Zachowanie konsumentów na rynku, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2000, s. 107.

niższy niż gdy takiego wyboru dokonuje za niego sprzedawca – jak ma to miejsce przy zamawianiu produktów przez Internet. W tej ostatniej sytuacji konsument nie ma możliwości osobistego sprawdzenia jakości towaru przed zawarciem transakcji, a to może prowadzić do zakupu produktu nie odpowiadającego jego potrzebom. Ponadto, brak bezpośredniego kontaktu konsumenta ze sklepem internetowym stwarza okazję do nadużyć. Zawierając transakcję *on-line*, klient nie ma możliwości monitorowania bezpieczeństwa i stopnia ochrony swoich danych osobowych czy numerów kart kredytowych. W skrajnym przypadku może nawet zdarzyć się, że mimo zapłacenia podanej ceny nie otrzyma zamówionego towaru lub dostanie produkt wadliwy. Kwestia ryzyka w kontekście e-zakupów zostanie szczegółowo omówiona w następnym punkcie.

### 3. Ryzyko przy e-zakupach

Podejmując temat ryzyka, jakie wiąże się z zachowaniami konsumentkami, należy podkreślić, że odnosimy się do pojęcia ryzyka subiektywnego, tj. postrzeganego przez konsumenta. W tym sensie ryzyko stanowi prawdopodobieństwo negatywnych konsekwencji podjętej decyzji i oddziałuje w stopniu, w jakim jest dostrzeżone przez konsumenta<sup>10</sup>.

W literaturze przedmiotu można znaleźć zarówno wiele definicji, jak i klasyfikacji ryzyka konsumenta. Tu zostanie przywołany podział zaproponowany specjalnie z myślą o e-zakupach. W tabeli 1 przedstawiono cztery potencjalne źródła ryzyka, którym przyporządkowano osiem jego rodzajów<sup>11</sup>. Aby uzyskać bardziej kompletną listę ryzyk, z jakimi może spotkać się klient sklepów internetowych, warto dodać pominięte w tabeli, a często wymieniane przez innych badaczy, takie ryzyka, jak:

- ryzyko fizyczne – dotyczy bezpieczeństwa użytkowania produktu,
- ryzyko psychologiczne – odnosi się do wpływu zakupu na samopoczucie konsumenta,
- ryzyko utraconych możliwości – pojawia się po dokonaniu przez konsumenta wyboru i wiąże się z niemożnością zaspokojenia – w związku z wykorzystaniem środków finansowych – tej samej potrzeby w inny sposób lub innej potrzeby konsumpcyjnej<sup>12</sup>.

<sup>10</sup> G. Maciejewski, Ryzyko w decyzjach nabywczych konsumentów, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach, Katowice 2010, s. 49.

<sup>11</sup> A.S. Cases, Perceived risk and risk-reduction strategies in Internet shopping, „The International Review of Retail, Distribution and Consumer Research”, 2002, 12(4), s. 378.

<sup>12</sup> L. Garbarski, Zachowania nabywców, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 1998, s. 52.



**Tabela 1. Źródła i wymiary ryzyka w kontekście e-zakupów**

Źródło ryzyka	Ryzyko	Opis ryzyka
Produkt	funkcjonalne	Rozczarowanie konsumenta w związku z oczekiwaniami dotyczącymi funkcji produktu
Transakcja na odległość	straty czasu	Czas poświęcony na zakup produktów i strata czasu w przypadku złego zakupu
	finansowe	Pieniądze stracone w przypadku złego zakupu, dodatkowe opłaty związane z wysyłką produktu lub jego wymianą
	dostawy	Obawa przed nieotrzymaniem produktu na czas, długie oczekiwanie na dostawę
Internet	społeczne	Obawa przed reakcją przyjaciół i rodziny w związku z dokonywaniem zakupów w Internecie
	utruty prywatności	Wtargnięcie w prywatne życie konsumenta, utrata anonimowości w Internecie
	płatności	Finansowe konsekwencje spowodowane podaniem numeru karty kredytowej w Internecie
Strona internetowa	źródła	Obawa przed brakiem wiarygodności i niezetelnością strony internetowej

Źródło: A. S. Cases, *Perceived risk...*, *op. cit.*, s. 379.

Omawiając rodzaje ryzyk, z jakimi konsument styka się kupując w Internecie, warto podkreślić, że nie wszystkie z nich muszą wystąpić przy każdym e-zakupie. Jednak w większości przypadków klient sklepu internetowego dostrzega więcej niż jedno z nich. W związku z tym zwykle ryzyko ma strukturę wielowymiarową i jest agregatem wszystkich rodzajów ryzyk, jakie w danej chwili uwzględni konsument<sup>13</sup>. Co więcej, ponieważ zawieranie transakcji *on-line* jest stosunkowo nowym zjawiskiem, wielu amatorów e-zakupów ma problemy z precyzyjnym oszacowaniem wielkości postrzeganego ryzyka<sup>14</sup>.

#### 4. Ryzyko w sklepie internetowym według młodych konsumentów

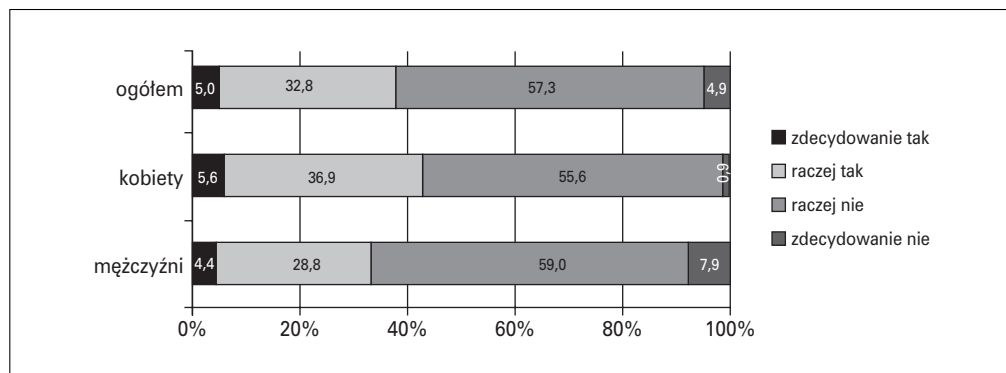
W przeprowadzonym badaniu własnym ze stwierdzeniem, że „Kupowanie w sklepach internetowych jest ryzykowne” zgodziło się blisko 38% respondentów, a zdecydowany sprzeciw wyraziło jedynie niecałe 5%. Należy dodać, że zaobserwowano związek statystyczny na poziomie tendencji pomiędzy płcią a postrzeganiem e-zakupów jako ryzykownych ( $\chi^2_{(3)} = 7,44, p = 0,06$ ). Kobiety częściej niż męż-

<sup>13</sup> G. Maciejewski, *Ryzyko w decyzjach...*, *op. cit.*, s. 54.

<sup>14</sup> C. Pelău, I. Bena, *The Risk Perception for Consumer Segments in E-Commerce and its Implication for the Marketing Strategy*, „Amfiteatru Economic”, 2010, 12(28), s. 379.

czyżni uznawały dokonywanie zakupów w sklepach internetowych za ryzykowne (por. rysunek 1).

**Rysunek 1. Postrzeganie zakupów w sklepach internetowych jako ryzykownych (w %)**



Źródło: opracowanie własne.

Na podstawie danych przedstawionych na rysunku 1 można wnioskować, że mimo wprowadzania nowych, bezpieczniejszych technologii wciąż wielu konsumentów obawia się kupowania w Internecie. Prawie 7% badanych przyznało wręcz, że już w momencie złożenia zamówienia w sklepie internetowym odczuwa strach. Listę podawanych przez konsumentów powodów do niepokoju zawiera tabela 2.

**Tabela 2. Obawy związane z robieniem zakupów w sklepach internetowych (w %)**

Obawa	Ogółem	Kobiety	Mężczyźni
Rozczarowanie zamówionym produktem	25,5	32,4	18,7
Oszustwo	25,4	21,9	28,8
Problem ze zwrotem produktu, który nie spełnia oczekiwań	14,0	15,0	12,9
Strata finansowa	9,9	6,9	12,9
Nieterminowa dostawa	9,7	9,4	10,1
Błąd w dostawie produktu	5,1	4,4	5,8
Kradzież numeru karty kredytowej	4,4	3,8	5,0
Kradzież danych osobowych	2,6	3,0	2,2
Utrata prywatności	2,0	1,9	2,2
Sprzedż danych osobowych innej firmie	0,7	0	1,4
Inna	0,7	1,3	0

Źródło: opracowanie własne.

Jak wynika z przedstawionych w tabeli 2 danych, kobiety najczęściej obawiają się rozczarowania zamówionym produktem (32,4%), mężczyźni zaś oszustwa (28,8%). Znamienne, że średnio tylko co dziesiąty respondent deklaruje niepokój przed stratą finansową. Można więc domniemywać, że bardziej dotkliwe dla badanych jest bycie oszukanym niż strata finansowa. Godny uwagi jest również fakt, że jedynie nieliczni polscy konsumenci jako największe niebezpieczeństwo e-zakupów postrzegają ryzyko utraty prywatności.

Skoro aż 1/4 osób boi się, że padnie ofiarą oszustwa, warto przeanalizować, jakie cechy sklepów internetowych świadczą, według badanych, o ich wiarygodności. Zgodnie z danymi przedstawionymi w tabeli 3 prawie połowa respondentów wnioskuje o wiarygodności sklepu na podstawie pozytywnych opinii o nim. Jak ważne dla konsumentów są rekomendacje innych klientów potwierdzają dane pokazane na rysunku 2. Wynika z nich, że ponad 84% konsumentów, decydując się na zakup w sklepie internetowym, bierze pod uwagę opinie zamieszczone na jego temat w sieci. Przeważają tu kobiety (87,5%).

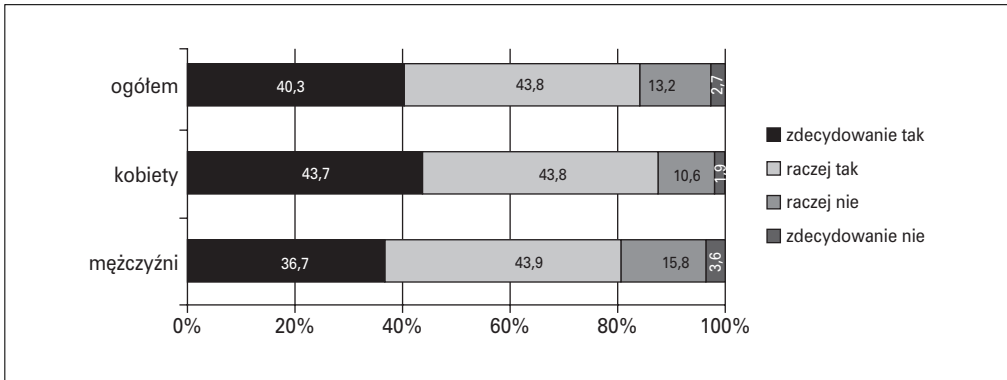
**Tabela 3. Właściwości sklepu internetowego świadczące o jego wiarygodności (w %)**

Właściwość	Ogółem	Kobiety	Mężczyźni
Pozytywne opinie o sklepie internetowym	47,1	48,1	46,0
Długa obecność sprzedawcy na rynku	13,9	11,9	15,8
Wysoka pozycja w rankingach wśród innych sklepów internetowych	13,3	13,8	12,9
Jasno sformułowane warunki sprzedaży	10,8	13,8	7,9
Dobre pozycjonowanie strony w sieci	7,0	7,5	6,5
Obecność w porównywarkach cenowych	4,1	3,1	5,1
Atrakcyjność projektu serwisu sklepu internetowego	2,5	0,6	4,4
Certyfikaty	1,3	1,2	1,4

Źródło: opracowanie własne.

Różnice w reakcjach pomiędzy kobietami a mężczyznami występują także w odniesieniu do pozostałych cech, na podstawie których oceniają wiarygodność sklepów internetowych. O ile dla mężczyzn na drugim miejscu pod względem ważności jest staż sklepu, o tyle kobiety większą wagę przywiązują do pozycji w rankingach sklepów oraz klarowności warunków sprzedaży. Zdecydowanie najmniejsze znaczenie dla badanych ma atrakcyjność serwisu internetowego oraz posiadane przez sklep certyfikaty. Większość kobiet, oceniając czy dany sklep jest godny zaufania, nie zwraca również uwagi na obecność w porównywarkach cenowych.

**Rysunek 2. Kierowanie się przy zakupach dostępnymi w sieci opiniami na temat sklepów internetowych (w %)**



Źródło: opracowanie własne.

Chociaż w omawianym badaniu nie odnotowano większego wpływu atrakcyjności serwisu internetowego dla wiarygodności sklepu, to w literaturze fachowej można znaleźć wskazówki dotyczące właściwości stron internetowych, które mogą przyczynić się do wzrostu zaufania. Zgodnie z nimi, projektując serwis sklepu internetowego, należy zwrócić szczególną uwagę na takie aspekty, jak:

- nawigacja i prezentacja, czyli układ strony oraz obecność funkcjonalności umożliwiających klientowi szybkie dotarcie do poszukiwanych produktów (szczególnie ważne przy posiadaniu bogatej oferty opatrzonej obszernymi opisami),
- wirtualne konsultacje, czyli informowanie i naprowadzanie konsumentów na odpowiednie rozwiązania ich problemów (szczególnie istotne przy sprzedaży produktów charakteryzujących się wysokim ryzykiem finansowym),
- możliwość śledzenia kolejnych etapów realizacji zamówienia (szczególnie pożądana w przypadku drogich i rzadko nabywanych produktów),
- unikanie informacji wprowadzających w błąd oraz niewłaściwej realizacji zamówień<sup>15</sup>.

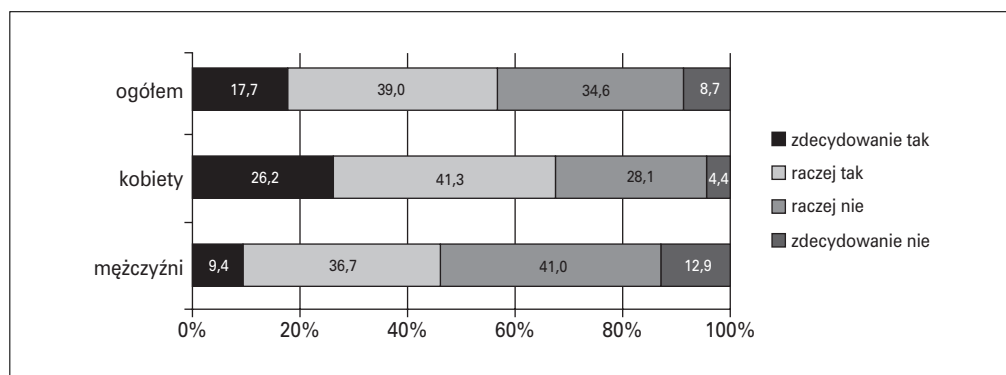
Dążąc do zwiększenia zaufania do serwisu internetowego, należy więc nie tylko koncentrować się na zapewnieniu klientowi wysokiego poziomu bezpieczeństwa oraz prywatności, ale dbać również o takie kwestie, jak nawigacja na stronie czy prezentacja oferty. Co więcej, badacze zalecają zbieranie danych na temat

<sup>15</sup> Y. Bart, V. Shankar, F. Sultan, G.L. Urban, Are the Drivers and Role of Online Trust the Same for All Web Sites and Consumers? A Large-Scale Exploratory Empirical Study, „Journal of Marketing”, 2005, Vol. 69, s. 136–137, 141–144.

preferencji klientów co do wymienionych wyżej czynników budujących wiarygodność sklepu internetowego, żeby na tej podstawie personalizować witrynę dla poszczególnych grup konsumentów<sup>16</sup>.

Aby przekonać się, że dbałość o wzbudzanie zaufania wśród potencjalnych klientów nie jest bezzasadna, warto przyjrzeć się danym, z których wynika, iż prawie 57% respondentów unika kupowania w sklepach internetowych wartościowych towarów (por. rysunek 3). Należy przy tym zaznaczyć, że w badaniu odnotowano istotny statystycznie ( $\chi^2_{(3)} = 22,34, p < 0,001$ ), ale słaby (współczynnik kontyngencji:  $c = 0,26, p < 0,001$ ), związek pomiędzy płcią a wystrzeganiem się nabywania drogich rzeczy w Internecie z obawy przed oszustwem. Analiza rozkładu odpowiedzi badanych wskazuje, że postawa taka częściej charakteryzuje kobiety (67,5%) niż mężczyzn (46,1%).

**Rysunek 3. Unikanie kupowania w sklepach internetowych wartościowych towarów z obawy przed oszustwem (w %)**



Źródło: opracowanie własne.

Wspomnianą wyżej tendencję potwierdzają dane o średnich wartościach pojedynczych transakcji zawieranych w sklepach internetowych przez kobiety i mężczyzn, które wynoszą odpowiednio: 129 zł i 174 zł. Warto dodać, że różnica między przedstawionymi wydatkami kobiet i mężczyzn jest istotna statystycznie ( $Z = 7740, p < 0,001$ ). W związku z tym, że kobiety bardziej obawiają się zawierania transakcji na duże kwoty i faktycznie wydają jednorazowo mniej na e-zakupy niż mężczyźni, o wiarygodność swoich serwisów szczególnie powinny zabiegać sklepy kierujące ofertę do kobiet.

<sup>16</sup> *Ibidem*, s. 146.

## 5. Przyczyny niezadowolenia młodych klientów z usług sklepów internetowych

Powyżej dużo uwagi poświęcono obawom, jakie konsumenci odczuwają przed e-zakupami. W niniejszym punkcie zostaną one skonfrontowane z faktycznymi powodami braku satysfakcji z usług sklepów internetowych, które deklarują ich klienci. Poruszając ten temat, na wstępie należy zaznaczyć, że aż 3/4 respondentów (75,6% kobiet i 74,8% mężczyzn) twierdzi, iż zdarzyło się im być niezadowolonymi z zakupów w sklepach internetowych. Powody rozczarowania klientów e-zakupami przedstawione zostały w tabeli 4.

**Tabela 4. Przyczyny niezadowolenia z dokonania zakupu w sklepie internetowym (w %)**

Przyczyna	Ogółem	Kobiety	Mężczyźni
Nieterminowa dostawa	46,5	43,0	50,0
Rozczarowanie produktem	35,8	43,7	27,9
Błąd w dostawie	8,3	5,0	11,5
Inna:	9,4	8,3	10,6
problem z reklamacją produktu	4,4	5,0	3,8
nieuczciwość sklepu internetowego	3,7	1,7	5,8
problem ze zwrotem produktu	1,3	1,6	1,0

Źródło: opracowanie własne.

Analiza powyższych danych wskazuje, że występuje istotny statystycznie ( $\chi^2_{(3)} = 7,84, p < 0,05$ ), ale raczej słaby (współczynnik kontyngencji:  $c = 0,18, p < 0,05$ ), związek pomiędzy płcią a powodami niezadowolenia ze sklepów internetowych. Dla mężczyzn zdecydowanie najpoważniejszym problemem są nieterminowe dostawy zamówionych produktów, na które skarży się połowa badanych. Kobiety, natomiast, równie często co nieterminowe dostawy (43%) zgłaszają rozczarowanie dostarczonym produktem (43,7%).

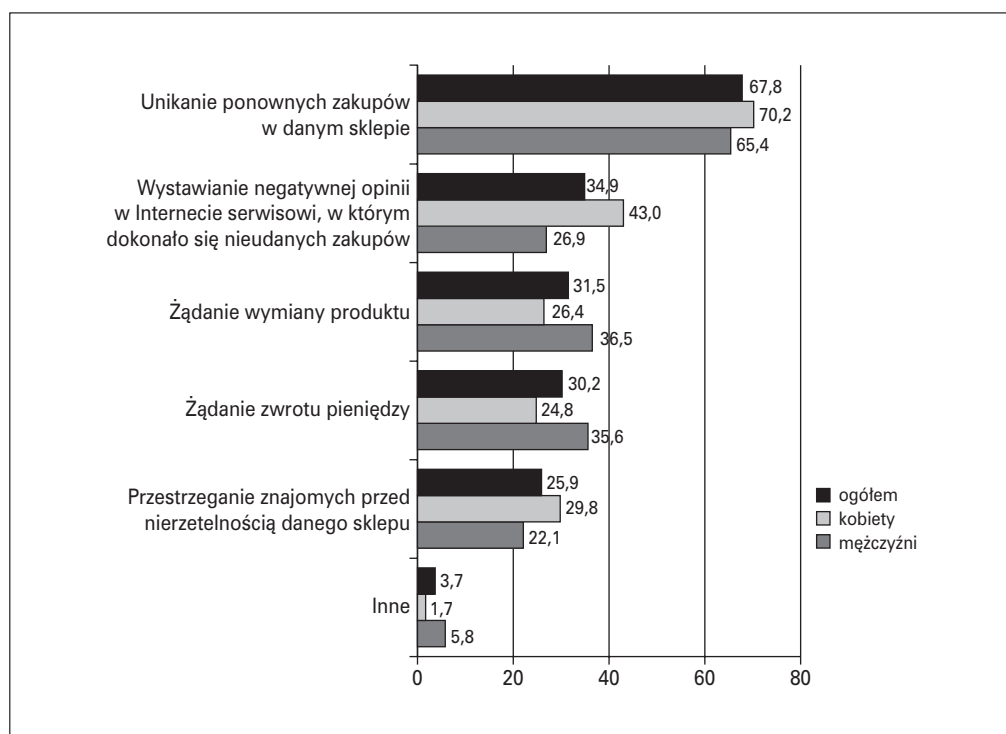
Okazuje się, że najbardziej uzasadniony jest niepokój związany z ryzykiem dostawy oraz ryzykiem, którego źródłem jest produkt. Porównując dane z tabeli 4 z wynikami dotyczącymi obaw związanych z kupowaniem w sklepach internetowych (por. tabela 2) należy stwierdzić, że oba te ryzyka konsumenci znacznie niedoszacowują. Jedynie co dziesiąty respondent stwierdził, że obawia się nieterminowej dostawy, podczas gdy taka sytuacja zdarzyła się prawie co drugiej badanej osobie. Podobnie niezadowolenie z produktu postrzegane było jako zagrożenie jedynie przez 1/4 respondentów, a faktycznie dotknęło prawie 36% badanych. Analogiczna sytuacja dotyczyła problemów związanych z błędą

dostawą zamówionych towarów. To ryzyko było niedoszacowane głównie przez mężczyzn (5,8% niepokojących się wobec 11,5% niezadowolonych z powodu błędu w dostawie).

Odwrotna sytuacja wystąpiła w przypadku pozostałych przyczyn niezadowolenia z e-zakupów. Konsumenty przecenili zarówno wagę problemów związanych ze zwrotem produktu, jak i nieuczciwością sklepów. Szczególnie duża rozbieżność była pomiędzy odsetkiem osób, które obawiają się oszustwa w sieci (25,4%), a liczbą respondentów, którzy rzeczywiście zetknęli się z nieuczciwością (3,7%).

Omawiając przyczyny braku satysfakcji z usług sklepów internetowych, warto dowiedzieć się, jak konsumenci radzą sobie w takich sytuacjach. 14% badanych nie podejmuje żadnych działań, gdy są niezadowoleni z e-zakupów. Kobiety częściej zachowują bierność niż mężczyźni (odpowiednio: 17,4% wobec 10,6%). Działania, jakie podejmują rozczarowani e-zakupami, przedstawiono na rysunku 4.

**Rysunek 4. Reakcje osób niezadowolonych z zakupów w sklepie internetowym (w %)\***



\* Procenty nie sumują się do 100, gdyż respondenci mogli wybrać więcej niż jedną odpowiedź.

Źródło: opracowanie własne.

Najczęściej badani unikają ponownych zakupów w nierzetelnych sklepach (67,8%). Wśród kobiet na drugim miejscu znajduje się wystawianie negatywnej opinii w sieci serwisom, w których dokonało się nieudanych zakupów (43%). Mężczyźni zaś częściej domagają się wymiany produktu (36,5%) bądź zwrotu pieniędzy (35,6%), niż decydują się na zamieszczenie komentarza przestrzegającego innych internautów przed korzystaniem z danego sklepu (26,9%). Warto dodać, że jedyna istotna statystycznie różnica pomiędzy kobietami i mężczyznami, jaką zaobserwowano w zakresie działań podejmowanych w sytuacji braku zadowolenia z e-zakupu, dotyczy właśnie wystawiania negatywnych opinii ( $\chi^2_{(1)} = 6,38$ ,  $p < 0,05$ ) i jest raczej słaba (współczynnik kontyngencji:  $c = 0,17$ ,  $p < 0,05$ ). Większe zaangażowanie kobiet w przestrzeganie internautów przed nierzetelnymi sklepami internetowymi koresponduje z ich częstszym korzystaniem z zamieszczonych w sieci opinii przy podejmowaniu własnych decyzji zakupowych (por. rysunek 2).

## 6. Podsumowanie

Z przytoczonych wyżej danych wynika, że wielu młodych konsumentów uważa zakupy w sklepach internetowych za ryzykowne. Gotowi są korzystać z e-zakupów tylko wtedy, gdy postrzegane przez nich ryzyko jest niewielkie, że czują kontrolę nad zawieraną transakcją *on-line*. Takie poczucie jest możliwe dzięki zaufaniu, które ogranicza niepewność i pozwala oczekiwać zawarcia satysfakcjonującej transakcji. Zaufanie zwiększa skłonność konsumentów do dokonywania zakupów *on-line*<sup>17</sup>. Sklepy internetowe, którym zależy na rozwijaniu sprzedaży, powinny szukać sposobów przyciągnięcia konsumentów oraz pracować nad wiarygodnością swoich serwisów internetowych.

Z uwagi na to, że ryzyko związane z bezpieczeństwem e-zakupów jest przeceniane przez młodych ludzi inwestycje w technologie zwiększające ochronę konsumentów i gwarantujące bezbłędną realizację zamówień – choć bezsprzecznie ważne – nie gwarantują sukcesu w sieci. Niezwykle istotne staje się bowiem komunikowanie potencjalnym klientom znaczenia wprowadzanych rozwiązań. Jednym z najważniejszych czynników wpływających na zmniejszenie obaw konsumentów związanych z kupowaniem w sklepach internetowych jest uświadamianie ich o bezpieczeństwie w Internecie. Im więcej kupujący będą wiedzieli o e-zakupach, tym większy będzie poziom ich zaufania do nich i chętniej będą z nich korzystali<sup>18</sup>.

<sup>17</sup> P. A. Pavlou, Consumer Acceptance of Electronic Commerce: Integrating Trust and Risk with the Technology Acceptance Model, „International Journal of Electronic Commerce”, 2003, 7(3), s. 107.

<sup>18</sup> Ch. Ch. Wang, Ch. A. Chen, J. Ch. Jiang, The Impact of Knowledge and Trust on E-Consumers' Online Shopping Activities: An Empirical Study, „Journal of Computers”, 2009, 4(1), s. 16–17.



Dane zebrane w badaniu wskazują, że ważnym narzędziem budowania wiarygodności serwisu sklepu internetowego są rekomendacje dotychczasowych klientów zamieszczane w sieci. W związku z tym, prowadząc sklep internetowy, warto stworzyć konsumentom możliwość oceniania poziomu swoich usług<sup>19</sup>. Korzystanie z szans, jakie daje Web 2.0 oraz sieci społeczne, nie jest jednak wolne od ryzyka. Należy podkreślić, że negatywne opinie zamieszczone w Internecie przez nieusatsfakcjonowanych klientów mają szczególnie dużą siłę rażenia i mogą poważnie zaszkodzić sklepowi internetowemu. Dlatego, budując wizerunek serwisu godnego zaufania, należy przede wszystkim zadbać o wysoką jakość świadczonych usług. Sklep zobowiązany jest spełnić wszystkie obietnice złożone konsumentowi jeszcze przed zawarciem transakcji. Oferowane produkty muszą być zgodne z normami jakości i zamieszczonymi w serwisie zdjęciami. Ceny należy uwolnić od ukrytych opłat i podawać w jasny sposób. Niedopuszczalne jest niewywiązywanie się z terminów i warunków dostaw, na co tak często skarżą się młodzi konsumenci. Tylko gwarantując stałą jakość produktów i usług, sklep internetowy może stworzyć, a następnie utrzymać, wizerunek firmy godnej zaufania<sup>20</sup>.

O ile nieuczciwość sklepów internetowych zdarza się rzadko, o tyle faktycznym problemem konsumentów okazuje się ryzyko związane z produktem. Dlatego też obok edukowania konsumentów w sprawach bezpieczeństwa należy ograniczać postrzegane ryzyko produktu<sup>21</sup>. Ciekawym pomysłem, który może zmniejszyć ten problem, jest zagwarantowanie klientom przy zakupie *on-line* takiej pomocy, jaką oferuje obsługa w tradycyjnych punktach sprzedaży. Sklepy internetowe powinny monitorować klientów na swoich stronach i wyświetlać na ich ekranach okna rozmowy z pytaniem, czy potrzebują pomocy. Innym sposobem zmniejszenia ryzyka zakupu produktów w sklepach internetowych może być oferowanie dobrze znanych marek, o których konsumenci mają zwykle dużą wiedzę. Skuteczną metodą redukcji ryzyka może być również budowa własnej marki sklepu internetowego poprzez atrakcyjne promocje i prowadzenie działalności na większą skalę. Konsumenci zwykle mniej obawiają się zakupów w znanych i/lub dużych sklepach internetowych<sup>22</sup>.

Warto zaznaczyć, że każdy sklep internetowy powinien określić ważne dla siebie wymiary zaufania, poprzez które będzie najskuteczniej przyciągał konsumentów do zakupów. Należy przy tym uwzględnić powody, dla których konsumenci

<sup>19</sup> C. Pelău, I. Bena, *The Risk Perception...*, *op. cit.*, s. 384–385.

<sup>20</sup> *Ibidem*, s. 385.

<sup>21</sup> S. Forsythe, Ch. Liu, D. Shannon, L. Ch. Gardner, *Development of a Scale to Measure the Perceived Benefits and Risks of Online Shopping*, „*Journal of Interactive Marketing*”, 2006, 20(2), s. 72.

<sup>22</sup> P. A. Korgaonkar, E. J. Karson, *The Influence of Perceived Product Risk on Consumers' e-Tailer Shopping Preference*, „*Journal of Business & Psychology*”, 2007, 22, s. 63.

odwiedzają dany serwis. Okazuje się bowiem, że na chęć zakupu osób, które wchodzi na stronę danego sklepu, największy wpływ mają umiejętności. Dlatego warto inwestować w stronę internetową, gdyż dobrze projektowana – poza spełnianiem funkcji estetycznych – będzie odbierana jako sygnał profesjonalizmu sklepu<sup>23</sup>. Natomiast dla osób, których celem wizyty w serwisie jest jedynie przeglądanie oferty dla przyjemności, silniej motywujący do zakupu może okazać się bardziej osobisty wymiar zaufania, jakim jest życzliwość sklepu w stosunku do klientów. Sygnałem życzliwości może być zamieszczone w serwisie oświadczenie dotyczące ochrony prywatności klientów<sup>24</sup>.

O tym, że warto zabiegać o wiarygodność swojego serwisu internetowego decyduje kilka kwestii. Dzięki niej wzrasta skłonność konsumentów do dokonywania zakupów *on-line*, co przekłada się na zwiększenie zysków. Przede wszystkim jednak zaufanie kształtuje trwały przychylny stosunek konsumentów do sklepu<sup>25</sup>. Zadowolony i lojalny klient jest zaś bezsprzecznie najlepszym ambasadorem sklepu internetowego i tym samym antidotum na problemy związane z postrzeganym ryzykiem i brakiem zaufania do e-zakupów.

## 7. Bibliografia

### Wydawnictwa zwarte:

1. Garbarski L., *Zachowania nabywców*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 1998.
2. Maciejewski G., *Ryzyko w decyzjach nabywczych konsumentów*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach, Katowice 2010.
3. Rudnicki L., *Zachowanie konsumentów na rynku*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2000.

### Artykuły prasowe:

1. Bart Y., Shankar V., Sultan F., Urban G.L., Are the Drivers and Role of Online Trust the Same for All Web Sites and Consumers? A Large-Scale Exploratory Empirical Study, „*Journal of Marketing*”, 2005, 69.
2. Cases A.S., Perceived risk and risk-reduction strategies in Internet shopping, „*The International Review of Retail, Distribution and Consumer Research*”, 2002, 12(4).
3. Dash S., Saji K. B., The Role of Consumer Self-Efficacy and Website Social-Presence in Customers' Adoption of B2C Online Shopping: An Empirical Study

<sup>23</sup> A. E. Schlosser, T. B. White, S. M. Lloyd, Converting Web Site Visitors..., *op. cit.*, s. 143–144.

<sup>24</sup> *Ibidem*, s. 139.

<sup>25</sup> S. Dash, K. B. Saji, The Role of Consumer Self-Efficacy..., *op. cit.*, s. 36.

- in the Indian Context, „Journal of International Consumer Marketing”, 2007, 20(2).
4. Forsythe S., Liu Ch., Shannon D., Gardner L. Ch., Development of a Scale to Measure the Perceived Benefits and Risks of Online Shopping, „Journal of Interactive Marketing”, 2006, 20(2).
  5. Korgaonkar P. A., Karson E. J., The Influence of Perceived Product Risk on Consumers' e-Tailer Shopping Preference, „Journal of Business & Psychology”, 2007, 22.
  6. Pavlou P. A., Consumer Acceptance of Electronic Commerce: Integrating Trust and Risk with the Technology Acceptance Model, „International Journal of Electronic Commerce”, 2003, 7(3).
  7. Pelău C., Bena I., The Risk Perception for Consumer Segments in E-Commerce and its Implication for the Marketing Strategy, „Amfiteatru Economic”, 2010, 12(28).
  8. Schlosser A. E., White T. B., Lloyd S. M., Converting Web Site Visitors into Buyers: How Web Site Investment Increases Consumer Trusting Beliefs and Online Purchase Intentions, „Journal of Marketing”, 2006, 70.
  9. Wang Ch. Ch., Chen Ch. A., Jiang J. Ch., The Impact of Knowledge and Trust on E-Consumers' Online Shopping Activities: An Empirical Study, „Journal of Computers”, 2009, 4(1).

**Materialy internetowe:**

1. <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/> [dostęp: 14 marca 2011 r.].
2. Wykorzystanie technologii informacyjno-(tele)komunikacyjnych w przedsiębiorstwach i gospodarstwach domowych w 2010 r., GUS, <http://www.stat.gov.pl/> [dostęp: 31 marca 2011 r.].

## Finansowanie przedsiębiorstw rodzinnych a surogaty kapitału

### 1. Wprowadzenie

Przedsiębiorstwa rodzinne odgrywają znaczącą rolę, stanowiąc w wielu krajach nie tylko ich podstawę gospodarczą, ale również przyczyniając się do sukcesu danego kraju, jak np. w Japonii, gdzie szacuje się, że 99% ogółu przedsiębiorstw to właśnie przedsiębiorstwa rodzinne<sup>1</sup>. Co więcej, przedsiębiorstwa takie pozwoliły przetrwać i złagodzić skutki ostatniego kryzysu w niektórych krajach – np. w Niemczech. „Frankfurter Rundschau” podaje (13 listopada 2009 roku), że: *przedsiębiorstwa rodzinne generują połowę przychodów oraz miejsc pracy w Niemczech, ale tylko niewiele z nich znanych jest opinii publicznej. Sytuacja ta musi ulec zmianie w dobie kryzysu.*

Specyfika przedsiębiorstw rodzinnych decyduje o ich sile i znaczeniu dla światowej gospodarki. Jednocześnie wpływa na potrzeby przedsiębiorstw rodzinnych w zakresie finansowania. Niniejszy artykuł jest próbą znalezienia usług finansowych, które mogą być im dedykowane. Przedsiębiorstwa rodzinne, które dążą z większą siłą niż inne podmioty do zachowania niezależności, wydają się być szczególnie predysponowane do korzystania z surogatów kapitału<sup>2</sup>.

Rozważania dotyczące finansowania przedsiębiorstw rodzinnych zostały tu poprzedzone naszkicowaniem kontekstu przedsiębiorczości rodzinnej oraz przytoczeniem definicji przedsiębiorstwa rodzinnego. Następnie omówiony został kontekst finansowy przedsiębiorstwa rodzinnego jako wprowadzenie do zagadnień finansowania. Przedstawiona jest tu również analiza przydatności surogatów kapitału – forfaitingu, sekurytyzacji aktywów i faktoringu przeprowadzona przez pryzmat szans i zagrożeń, jakie towarzyszą tym usługom, a występują również w przypadku zwiększania przez przedsiębiorstwo kapitałów dłużnych i kapitałów własnych.

---

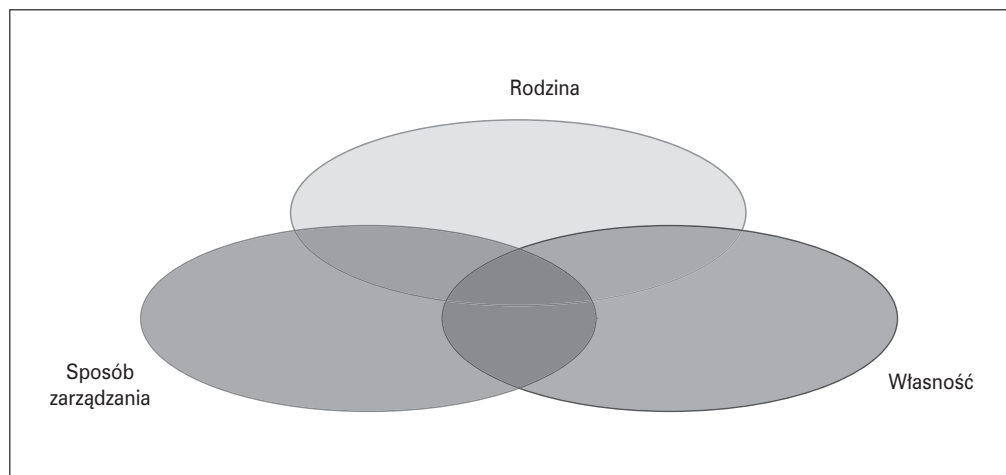
<sup>1</sup> Międzynarodowy Raport Prac Badawczych PRIMA, Grant Thornton, 2000.

<sup>2</sup> Surogaty kapitału są to usługi finansowe, których zastosowanie pozwala na zwiększanie skali prowadzonej działalności bez wzrostu sumy pasywów, czyli źródeł finansowania aktywów, w bilansie przedsiębiorstwa.

## 2. Specyfika przedsiębiorstw rodzinnych i ich potrzeb finansowych

Aby pokazać sytuację przedsiębiorstw rodzinnych, ze szczególnym uwzględnieniem ich potrzeb finansowych, trzeba wyjść od charakterystyki przedsiębiorstwa rodzinnego. Charakteryzuje się ono tym, że oddziałują na siebie trzy obszary: rodzina, sposób zarządzania oraz struktura własnościowa przedsiębiorstwa. Relacje pomiędzy tymi obszarami przedstawiono na rysunku 1. O specyfice przedsiębiorstwa rodzinnego przede wszystkim decyduje rodzina oraz jej wartości, szczególnie te, które się przekładają na prowadzoną działalność gospodarczą. Relacja pomiędzy rodziną a biznesem może być konfliktogenna, gdyż celem rodziny jest, w dużym uproszczeniu, wychowanie dzieci, natomiast celem biznesu – generowanie przychodów. Mamy zatem zderzenie dwóch systemów wartości: wartości związanej z człowiekiem oraz finansami. Typowym przykładem konfliktu w tym obszarze jest nepotyzm.

Rysunek 1. Trzy kręgi Johna Daviesa



Źródło: D. Kenyon-Rouvinez, J. L. Ward, Family business key issues, Palgrave Macmillan, London 2005, s. 6.

Potrzeby finansowo-kapitałowe w przedsiębiorstwie rodzinnym powinny być analizowane nie tylko z perspektywy właściciela czy też spadkobierców, ale także z punktu widzenia głównych udziałowców biznesu rodzinnego. Poza właścicielem, na finanse przedsiębiorstwa rodzinnego mają wpływ inwestorzy oraz zarząd, który ma możliwość zainwestowania w przedsiębiorstwo, zazwyczaj na preferencyjnych warunkach.

**Tabela 1. Jeśli Twoje dzieci nie pracują w przedsiębiorstwie, czy jest Twoją intencją, aby przystąpiły do pracy w nim (w %)?**

Kraj	Tak	Nie	Tylko jeśli chcą
Belgia	8	12	80
Dania	3	30	67
Finlandia	7	93	0
Niemcy	8	10	82
Grecja	12	7	80
Irlandia	6	24	70
Włochy	8	5	87
Holandia	9	33	58
<b>Polska</b>	<b>32</b>	<b>14</b>	<b>54</b>
Hiszpania	7	9	84
Szwecja	2	17	81
Szwajcaria	5	13	82
UK	2	25	73
USA	7	15	78
Kanada	5	18	77
Japonia	11	36	53

Źródło: Międzynarodowy Raport..., *op. cit.*

W zarządzaniu przedsiębiorstwem rodzinnym szczególne znaczenie mają również: strategia biznesu, procesy sukcesji, zarządzanie ludźmi oraz zarządzanie finansami. Rodzina oddziałuje na strategię biznesu poprzez kreowanie i wdrażanie wizji przedsiębiorstwa. W zależności od percepcji rodziny oraz tego, jak przedsiębiorstwo i jego rozwój mają wyglądać w przyszłości, będzie rozwijana działalność gospodarcza. Może to zatem być droga ekspansji, co będzie pociągało za sobą nakłady finansowe, albo też rozwój organiczny. Sukcesja przedsiębiorstwa to kolejny czynnik specyficzny dla przedsiębiorstwa rodzinnego. Kardynalne znaczenie ma zarówno sukcesja w sferze zarządzania, jak i w sferze własnościowej. Presja właściciela – założyciela przedsiębiorstwa rodzinnego – do objęcia schedy w przedsiębiorstwie przez dziecko, może zakończyć się upadkiem firmy. Co trzeci badany w Polsce przedsiębiorca rodzinny oczekuje, że jego dziecko przejmie jego miejsce, co jest ewenementem na skalę światową, bowiem w żadnym innym kraju przedsiębiorcy nie mają takich oczekiwań wobec dzieci (zob. tabela 1). Wynika z tego, że przedsiębiorstwo rodzinne ma stanowić zabezpieczenie bytu dla dzieci, a także być dla nich miejscem przyszłej kariery.

Zmiana struktury własnościowej przedsiębiorstwa rodzinnego niesie za sobą skutki nie tylko w wymiarze finansowym, ale także podejścia do biznesu oraz

zarządzania nim. Wraz z przechodzeniem przedsiębiorstwa w ręce kolejnych pokoleń ulega rozproszeniu jego struktura kapitałowa i zmienia się sposób rządzenia nim. Proces ten dokonuje się w następujących po sobie kolejno etapach, które Kenyon-Rouvinez oraz Ward określają, jako: kontrola właścicielska, partnerstwo rodzeństwa oraz konfederacja kuzynów<sup>3</sup>.

Wydaje się, że dobrym rozwiązaniem byłoby określenie sukcesji w obszarze własnościowym przedsiębiorstwa, pozostawiając zarządzanie specjalistom. Nie oznacza to jednak dyskwalifikowania potencjalnych następców z rodziny – w tym aspekcie awansowanie członków rodziny powinno się odbywać na takich samych zasadach jak potencjalnych kandydatów spoza rodziny. Sukcesja w wymiarze własnościowym jest bezpieczniejszym rozwiązaniem, gdyż gwarantuje członkowi rodziny udział tylko w majątku przedsiębiorstwa.

**Tabela 2. Etapy procesów własnościowych w przedsiębiorstwie rodzinnym**

<b>Etap I Kontrola właścicielska</b>	<b>Etap II Partnerstwo rodzeństwa</b>	<b>Etap III Konfederacja kuzynów</b>
Decyzje jednomyślne	Konsensus decyzyjny	Demokratyczny proces podejmowania decyzji
Szybkie decyzje	Dywersyfikacja	
System autorytarny	Kreatywność	Własność rozproszona
Inne osoby mogą czuć się wyalienowane	Większe ryzyko konfliktów	Nikt nie ma władzy absolutnej
	Silne relacje emocjonalne	
Prostota		Jasno określone reguły działania
		Mniejsze zainteresowanie biznesem rodzinnym

Źródło: D. Kenyon-Rouvinez, J. L. Ward, *Family business...*, *op. cit.*, s. 10.

Dwie pozostałe kwestie specyficzne dla biznesu rodzinnego z punktu widzenia zarządzania, tj. zarządzanie ludźmi oraz sprawy finansowe, zostały już wcześniej poruszone – nepotyzm (czynnik ludzki) oraz udział członków rodziny w strukturze własnościowej z perspektywy finansowej (czynnik finansowy). Stanowią one najbardziej jaskrawy element zarządzania przedsiębiorstwem rodzinnym. Kwestie związane z finansowaniem przedsiębiorstwa rodzinnego stanowią istotny element decydujący nie tylko o bieżącym funkcjonowaniu przedsiębiorstwa, ale także o tym, czy przedsiębiorstwo będzie trwało przez wiele pokoleń.

Z racji tego, że specyfika biznesu rodzinnego obejmuje kwestie rodziny, zarządzania przedsiębiorstwem oraz relacji własnościowych trudno jest wypracować

<sup>3</sup> D. Kenyon-Rouvinez, J. L. Ward, *Family business...*, *op. cit.*, s. 10.

wać wiodącą definicję przedsiębiorstwa rodzinnego<sup>4</sup>. W literaturze można spotkać definicje kładące nacisk albo na udział rodziny w przedsiębiorstwie, albo udział rodziny w strukturze własnościowej przedsiębiorstwa, bądź też obie perspektywy ujmowane są w definicji. Spotkać można się również z bardzo liberalną definicją mówiącą, że przedsiębiorstwo rodzinne to takie, które uważa się za rodzinne. Brak systematyki w definiowaniu przedsiębiorstwa rodzinnego powoduje, że trudno jest prowadzić porównawcze prace badawcze, gdyż różne założenia odnośnie do definicji powodują, że danych (jeśli w ogóle takie istnieją) nie da się porównywać. Przedsiębiorczość rodzinna stosunkowo niedawno zyskała zainteresowanie na świecie, podobnie jest w Polsce.

Komisja Europejska w 2009 roku opublikowała raport końcowy grupy eksperckiej, w którym została zamieszczona propozycja definicji przedsiębiorstwa rodzinnego opracowana przez Fińską Grupę Roboczą ds. Firm Rodzinnych, powołaną przez Fińskie Ministerstwo Handlu i Przemysłu. Według tej definicji przedsiębiorstwem rodzinnym jest – bez względu na rozmiar – przedsiębiorstwo, które spełnia następujące warunki<sup>5</sup>:

- większość praw decyzyjnych jest w posiadaniu osoby (osób) fizycznej, która założyła przedsiębiorstwo lub w posiadaniu osoby (osób), która nabyła udziały w przedsiębiorstwie, lub w posiadaniu ich małżonków, rodziców, dziecka lub bezpośrednich spadkobierców dzieci,
- prawa podejmowania decyzji mogą być bezpośrednie lub pośrednie,
- przynajmniej jeden przedstawiciel rodziny lub krewny pełni funkcję w strukturze zarządczo-nadzorczej,
- w przypadku spółek notowanych na giełdzie mówi się o przedsiębiorstwie rodzinnym, jeśli rodzina założyła lub nabyła udziały w przedsiębiorstwie lub potomkowie mają 25% głosów wynikających z posiadanego kapitału.

Definicja ta uwypukla przede wszystkim realny wpływ rodziny na decyzje podejmowane w przedsiębiorstwie rodzinnym. Bardzo ważnym elementem uwzględnionym w definicji jest odróżnienie rodzinnego przedsiębiorstwa giełdowego od niegiełdowego i ustalenie innego wymogu „rodzinności” dla spółki giełdowej.

Stanowisko Komisji Europejskiej, mające na celu określenie oraz zdefiniowanie, czym jest przedsiębiorstwo rodzinne, było bardzo pożądane. Kolejnym krokiem Komisji powinno być zbierania danych, a następnie opracowywanie statystyk dotyczących przedsiębiorczości rodzinnej. Można sądzić, że w wyniku takiego działania systematycznie powstawałyby statystyki przedsiębiorstw rodzinnych w krajach

<sup>4</sup> J. Lipiec, Przedsiębiorczość rodzinna – wyniki badań, „Przegląd Organizacji”, Nr 12/2006, s. 29–33.

<sup>5</sup> Final Report of the Expert Group, Overview of family – business – relevant – issues: research, networks, policy measures and existing studies, European Commission, November 2009.



członkowskich, które by się przyczyniły do poznania tego zjawiska ekonomicznego, a w przyszłości pomogłyby w przetrwaniu kryzysów ekonomicznych.

### 3. Kontekst finansowy przedsiębiorczości rodzinnej

Aspekt finansowy dotyczy każdego przedsiębiorstwa na świecie, nie tylko rodzinnego. Specyfika finansów w przedsiębiorstwie rodzinnym polega na tym, że to przede wszystkim rodzina kontroluje majątek przedsiębiorstwa i dąży do tego, żeby pozostał w jej rękach przez wiele pokoleń. Rodzina zabezpiecza majątek w ten sposób, że prawnie reguluje udziały członków rodziny w strukturze własnościowej. Chodzi o to, aby przedsiębiorstwo takie zabezpieczało byt i funkcjonowanie rodziny na odpowiednim poziomie możliwie jak najdłużej. Podczas organizowanej pierwszej w Polsce konferencji poświęconej przedsiębiorczości rodzinnej badano przedsiębiorców rodzinnych i ich potrzeby<sup>6</sup>. W kontekście finansowym przedsiębiorcy wskazywali, że krytyczne dla funkcjonowania przedsiębiorstwa jest: *pozyskiwanie kapitału, konieczność podjęcia ryzyka finansowego w początkowej fazie działalności oraz ryzyko utraty dorobku rodziny w przypadku kryzysu*<sup>7</sup>.

Przed założycielem rozwijającym pomysł biznesowy pojawiają się dwie możliwe opcje: pierwsza to pozwolić wejść do przedsiębiorstwa inwestorowi, co często wiąże się z jednoczesnym przekazaniem mu części kontroli nad przedsiębiorstwem. Dokonuje się tego w postaci możliwości wpływania na obsadę stanowisk zarządczych i/lub usadowieniu przedstawiciela wskazanego przez inwestora w radzie nadzorczej przedsiębiorstwa. Natomiast druga opcja to zachować pełną kontrolę nad przedsiębiorstwem i jej kapitałem, co przeważnie pociąga za sobą wolniejszy rozwój przedsiębiorstwa. Przedsiębiorstwa rodzinne w znakomitej większości finansują swój rozwój z wypracowanego kapitału własnego, a zatem bliższa im jest opcja druga. Kapitał akumulowany w ten sposób zaczęto określać tzw. kapitałem cierpliwym (ang. *patient capital*).

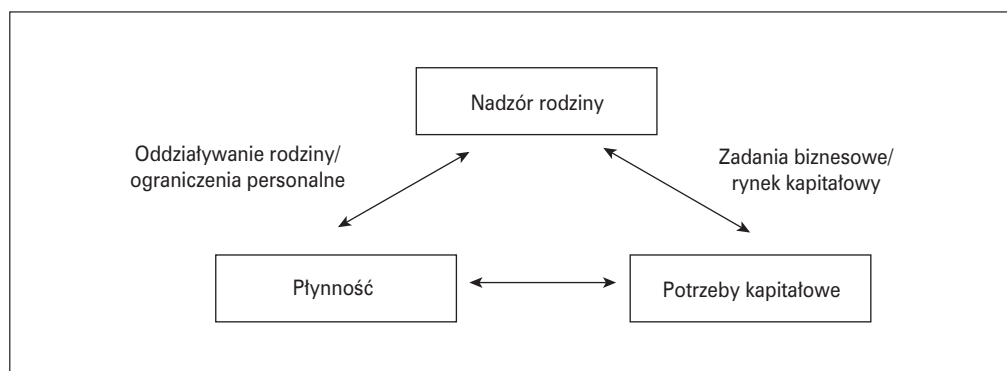
Czy kapitał cierpliwy jest wystarczający do ekspansji na rynki zagraniczne? Czy pozwoli przedsiębiorstwu rodzinnemu konkurować na rynku globalnym? Przedsiębiorstwo rodzinne, chcąc konkurować globalnie, musi pozyskać wystarczający do tego celu kapitał. Budując strategię globalną, przedsiębiorstwo musi brać pod uwagę pozyskanie finansowania zewnętrznego, co może się wiązać ze zmniejszeniem bądź utratą kontroli nad nim. Procesy globalizacji stawiają przed biznesem rodzinnym dylemat: czy bardziej powinniśmy troszczyć się o płynność przedsiębiorstwa, czy jednak jego ekspansja jest ważniejsza i powinna dokonywać

<sup>6</sup> *Ibidem*, s. 32.

<sup>7</sup> *Ibidem*, s. 33.

się nawet kosztem płynności? Wybór taki jest trudny, szczególnie w momencie sukcesji, gdzie młodsze pokolenie bardziej zorientowane jest na wysokość udziałów, jakie może objąć, a w mniejszym na rozwój przedsiębiorstwa. Dylemat ten pokazuje rysunek 2. Wynika z niego, że rodzina ma do wyboru: albo rozwijać biznes, biorąc pod uwagę wsparcie finansowe z rynku kapitałowego i finansowego, albo skupić się na maksymalizacji zasobów finansowych, co jest charakterystyczne dla procesu sukcesji.

**Rysunek 2. Trójkąt decyzyjny w przedsiębiorstwie rodzinnym w zakresie zarządzania finansami**



Źródło: F. de Visscher, Balancing capital, liquidity and control, „Families in Business”, 2004, No. 16, s. 2.

Trójkąt decyzyjny przedsiębiorstwa rodzinnego pokazuje specyfikę przedsiębiorstwa w ujęciu finansowym. Możliwe są trzy warianty działania:

- 1) maksymalizacja wzrostu, co wiąże się ze zwiększonymi potrzebami kapitałowymi;
- 2) maksymalizacja płynności, a zatem działania zmierzające do zapewnienia akcjonariuszom maksymalnego zysku;
- 3) sprzedaż całkowita bądź częściowa przedsiębiorstwa rodzinnego.

Założyciel i zazwyczaj prezes biznesu rodzinnego będzie dążył do wzrostu swojego przedsiębiorstwa. Jego priorytetem będzie podejmowanie takich decyzji i działań, aby jego „dziecko” cały czas rosło, a zasobność finansowa będzie celem podrzędnym. Przedsiębiorstwo jest wręcz utożsamiane z „członkiem rodziny”, o którego należy dbać i go kochać. Dla właściciela przedsiębiorstwo jest jego dumą i dlatego w mniejszym stopniu będzie mu zależało na satysfakcji finansowej.

Wzrost przedsiębiorstwa rodzinnego – szczególnie na rynkach międzynarodowych – będzie wymagał zaangażowania kapitału zewnętrznego, a także odpo-

wiednio zaprojektowanych bodźców finansowych dla kadry zarządzającej przedsiębiorstwem. Kapitał ten może pochodzić z funduszy inwestycyjnych, czy też może być brana pod uwagę opcja wejścia na giełdę. Dążenie do wzrostu przedsiębiorstwa rodzinnego, oczywiście, nie oznacza, że jego płynność finansowa nie ma znaczenia. Chodzi tylko o podkreślenie, że priorytetem jest tu reinwestycja zysków, a nie wypłaty dywidend dla udziałowców. Chęć konsumowania zysków powinna być poskramiana odpowiednimi regulacjami w przedsiębiorstwie, co z pewnością będzie miało pozytywny wpływ na akumulację kapitału cierpliwego.

Sztafeta pokoleń pokazuje już inne podejście do biznesu. Młodzi, stając się współwłaścicielami przedsiębiorstwa, raczej pragną korzystać z dobrodziejstw finansowych, jakie przynosi im biznes rodzinny. Troska o dalszy rozwój czy ekspansja przedsiębiorstwa nie jest dla nich już takim priorytetem, jak dla protoplasty przedsiębiorstwa rodzinnego. Takie nastawienie powoduje, że inwestor zewnętrzny nie jest przedsiębiorstwu potrzebny, gdyż młodzi uważają, że rynki i klienci, których obsługuje przedsiębiorstwo, w zupełności wystarczają do jego funkcjonowania. Niekoniecznie muszą się widzieć w roli zarządzających, zadowolają się udziałami w przedsiębiorstwie. Trzecie i kolejne pokolenia – jeśli przedsiębiorstwo ma na tyle szczęścia biznesowego, żeby tak długo trwać – praktycznie zainteresowane są dobrą płynnością finansową przedsiębiorstwa oraz wysokością udziałów, jakie mogą objąć. Presja finansowa jest duża, bo w przedsiębiorstwie przybywa udziałowców, a wysokości ich udziałów maleją. Może to oznaczać, że przedsiębiorstwo rodzinne przeszło z etapu kontroli właścicielskiej do tzw. konfederacji kuzynów (zob. tabela 2). Strategia maksymalizacji płynności dla akcjonariuszy wcale nie oznacza złej drogi rozwoju dla przedsiębiorstwa rodzinnego, gdyż rodzina może ustalić, że zakłada fundusz inwestycyjny i decyduje się na rozwijanie innych biznesów. Mamy tu do czynienia z klasyczną strategią dywersyfikacji. W przedsiębiorstwie rodzinnym, o takim nastawieniu finansowym, zazwyczaj funkcje kierownicze pełnią członkowie rodziny.

Sprzedaż przedsiębiorstwa rodzinnego podyktowana może być jego przyszłą wyceną, bądź traktowana jako strategiczny cel rozwojowy. W pierwszym przypadku, jeśli przyszła wycena przedsiębiorstwa jest niższa niż obecna, może to stanowić przesłanie dla rodziny o podjęciu decyzji o jego sprzedaniu. Czasami sprzedaż (częściowa) może być podyktowana zdobyciem środków niezbędnych do dalszego rozwoju przedsiębiorstwa. Rodzina, sprzedając przedsiębiorstwo, może wybrać dwie drogi: 1) polegającą na sprzedaży przedsiębiorstwa i rezygnacji z dalszego wpływania na jej losy, 2) rodzina poprzez obwarowania prawne tworzy fundusz, który zajmuje się inwestowaniem. Często spotykanym rozwiązaniem w ramach tego funduszu jest działalność charytatywna, którą rodzina prowadzi jako działalność komplementarną.

**Tabela 3. Perspektywy finansowo-kapitałowe w przedsiębiorstwie rodzinnym**

Etapy procesów własnościowych w przedsiębiorstwie rodzinnym	Perspektywa finansowo-kapitałowa
Właściciel(e) firmy	Długoterminowa (kapitał cierpliwy) – Właściciele kładą nacisk na rozwój przedsiębiorstwa. Reinwestują większość zysków w rozwój przedsiębiorstwa
Zarząd	Średnioterminowa – Finansowanie oparte na wskaźnikach efektywności
Inwestorzy spoza rodziny	Krótkoterminowa – Oczekują szybkiego zwrotu z kapitału, którym zasilają przedsiębiorstwo

Źródło: opracowanie na podstawie: F. de Visscher, *Balancing capital...*, *op. cit.*, s. 2.

Potrzeby finansowo-kapitałowe w przedsiębiorstwie rodzinnym powinny być analizowane nie tylko z perspektywy pierwotnego właściciela czy też spadkobierców, ale także z punktu widzenia pozostałych głównych udziałowców. Poza właścicielem na finanse przedsiębiorstwa rodzinnego wpływ mają inwestorzy oraz zarząd, który otrzymuje możliwość zainwestowania w przedsiębiorstwo, zazwyczaj, na preferencyjnych warunkach.

Specyfika, a w zasadzie złożoność przedsiębiorstwa rodzinnego w aspekcie finansowym, polega na tym, że każdy z wymienionych wyżej udziałowców kieruje się inną perspektywą czasową. Najdłuższą perspektywę wykazuje pierwotny właściciel(e) przedsiębiorstwa rodzinnego. Dla niego ważne jest istnienie przedsiębiorstwa przez wiele pokoleń. Trwałość przedsiębiorstwa budują poprzez reinwestowanie zysków, odsuwając perspektywę wynagradzania siebie na dalszy plan. Z kolei inwestorzy są skłonni dokapitalizować przedsiębiorstwo, jeśli rokuje ono zyski w krótkim okresie. Na perspektywę finansową przedsiębiorstwa rodzinnego wpływ ma również jego zarząd. Rolą właściciela przedsiębiorstwa rodzinnego powinno być takie wynagradzanie menedżerów, aby przyczyniali się do osiągnięcia dobrych wyników finansowych. Zarząd może otrzymywać część wynagrodzenia w postaci płacy zasadniczej, a pozostała część powinna być uzależniona od wyników pracy zarządu i może opierać się na wskaźnikach efektywności. Często spotyka się wynagrodzenie w postaci opcji na akcje z kilkuletnim terminem wykupu. Tak ustalone wynagrodzenie zapewnia, że menedżerowie będą skupiali się na rozwoju przedsiębiorstwa w średnim okresie (5–7 lat).

#### 4. Źródła finansowania działalności przedsiębiorstw i ich surogaty

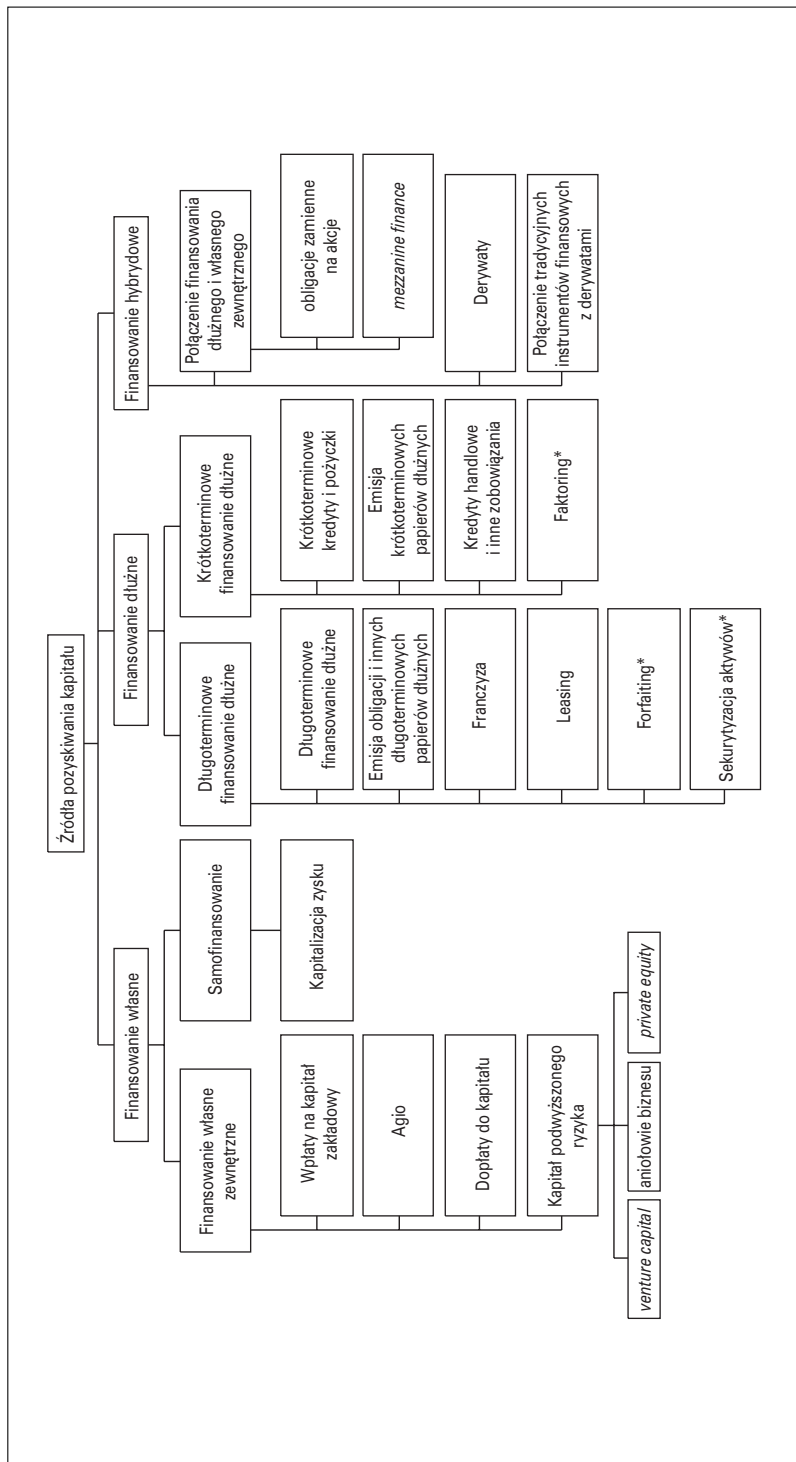
Przedsiębiorstwo, aby funkcjonować, potrzebuje kapitałów. Kapitały pojawiają się w przedsiębiorstwie już na etapie jego zakładania, rozruchu, jeszcze nim zacznie zarabiać. Pierwotnym dostawcą kapitału jest dla przedsiębiorstwa jego właściciel, który oprócz pomysłu wnosi do aktywów obrotowych przedsiębiorstwa pierwsze środki pieniężne lub aport, który zwiększa aktywa trwałe. O ile pierwsze kapitały pochodzą najczęściej od samego przedsiębiorcy – pierwotnego właściciela założyciela, to funkcjonujące i zarobkujące przedsiębiorstwo może wykorzystywać również kapitały obce. Źródła finansowania działalności przedsiębiorstwa przedstawia rysunek 3.

W przedstawionej na rysunku 3 klasyfikacji wychodzi się z fundusowego ujęcia kapitału, przyjmując założenie, że źródła finansowania działalności przedsiębiorstwa znajdują odzwierciedlenie w bilansie przedsiębiorstwa po jego stronie pasywnej. Dlatego za źródła kapitału uznaje się tylko nieliczne transakcje forfaitingowe, faktoringowe i sekurytyzacji aktywów, ponieważ większość tych transakcji przyspiesza zamianę należności przedsiębiorstwa na środki pieniężne, a nie skutkuje wzrostem zadłużenia. Wykorzystywanie forfaitingu, faktoringu i sekurytyzacji aktywów można traktować jako czynniki wpływające na strukturę kapitału przedsiębiorstwa, gdyż powodują zmniejszanie zapotrzebowania na kapitał, uwalniając gotówkę, która może być wykorzystana do prowadzenia działalności.

Wyróżnić można trzy grupy źródeł finansowania: finansowanie własne, finansowanie dłużne i finansowanie hybrydowe. Do grupy pierwszej zalicza się finansowanie własne zewnętrzne i finansowanie własne wewnętrzne. Finansowanie własne zewnętrzne rozpoczyna się w momencie utworzenia przedsiębiorstwa, poprzez wpłaty właścicieli na kapitał podstawowy. W zależności od formy prawnej prowadzonej działalności kapitał zakładowy przedsiębiorstwa przybiera inną formę. W przedsiębiorstwach jednoosobowych, które nie mają prawnej samodzielności, majątek przedsiębiorstwa jest własnością właściciela przedsiębiorstwa. Osoba fizyczna prowadząca działalność gospodarczą odpowiada całym majątkiem za zobowiązania zaciągane w ramach prowadzonej działalności. Nie ma więc formalnie kapitału założycielskiego. Są aktywa wnoszone przez właściciela, co można uznać za transfer prywatnego majątku do przedsiębiorstwa, czyli finansowanie własne zewnętrzne<sup>8</sup>. Oprócz tego przedsiębiorstwo jednoosobowe może się samofinansować poprzez kapitalizowanie wypracowywanego zysku, co jest finansowaniem własnym wewnętrznym. W spółkach osobowych kapitał własny, wniesiony w celu uruchomienia działalności przedsiębiorstwa, to kapitał udziałowy (kapitał własny

<sup>8</sup> A. Bielawska, Podstawy finansów przedsiębiorstwa, Wydawnictwo Zachodniopomorskiej Szkoły Biznesu w Szczecinie, Szczecin 2001, s. 117.

Rysunek 3. Źródła finansowania działalności przedsiębiorstwa



\* Tylko nieliczne transakcje forfaitingowe, faktoringowe i sekurytyzacji aktywów można traktować jako źródło finansowania *sensu stricto*. Dotyczy to tylko tych transakcji, które skutkują pozostawieniem wierzytelności w księgach rachunkowych zbywcy wierzytelności.

Źródło: opracowanie własne na podstawie: J. Ostaszewski, T. Cicerko, K. Kreczmańska-Gigol, P. Russel, *Finanse spółki akcyjnej*, Difin, Warszawa 2009, s. 85–88; T. Gigol, *Kapitały podwyższonego ryzyka i pozyskiwanie finansowania z gieldy*, w: *Aktywne zarządzanie płynnością finansową przedsiębiorstwa*, red. K. Kreczmańska-Gigol, Difin, Warszawa 2010, s. 170.

zewnątrzny). W spółkach kapitałowych jest to kapitał zakładowy. Tabela 4 przedstawia źródła finansowania własnego zewnętrznego oraz własnego wewnętrznego w zależności od formy prawnej przedsiębiorstwa.

**Tabela 4. Źródła finansowania własnego zewnętrznego oraz źródła finansowania własnego wewnętrznego**

<b>Forma prawna przedsiębiorstwa</b>	<b>Źródła finansowania własnego zewnętrznego</b>	<b>Źródła finansowania własnego wewnętrznego</b>
Osoba fizyczna prowadząca działalność gospodarczą (przedsiębiorstwo jednoosobowe)	Transfer majątku właściciela (kapitał właściciela)	Zatrzymane zyski
Spółka osobowa – spółka cywilna, spółka jawna, spółka komandytowa	Wniesienie wkładów przez właścicieli (kapitał udziałowy)	Zatrzymane zyski
	Finansowanie udziałowe w drodze podziału (spółka cicha)	
	Podwyższenie wkładów przez dotychczasowych właścicieli	
Spółka kapitałowa – spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, spółka akcyjna, spółka komandytowo-akcyjna	Wniesienie udziałów przez właścicieli (kapitał udziałowy w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością i kapitał akcyjny w spółce akcyjnej)	Zatrzymane zyski
	Agio	
	Dopłaty	
	Kapitał podwyższonego ryzyka (pozyskanie nowego udziałowca)	

Źródło: opracowanie własne na podstawie: J. Ostaszewski, Źródła pozyskiwania kapitału przez spółkę akcyjną, Difin, Warszawa 2000, s. 16–24; A. Bielawska, Podstawy finansów..., *op. cit.*, s. 115–139.

Do obcych źródeł finansowania przedsiębiorstw zalicza się finansowanie dłużne długoterminowe i finansowanie dłużne krótkoterminowe. Termin wymagalności długu decyduje o tym, czy zaliczymy go do źródeł krótkoterminowych (wymagalnych po okresie krótszym niż rok) czy długoterminowych (których termin wymagalności przypada po okresie dłuższym niż rok). Najbardziej powszechnym obcym źródłem finansowania są kredyty i pożyczki bankowe. W przypadku kredytu bank stawia do dyspozycji przedsiębiorstwa, na określony czas i na wskazany w umowie cel, określoną w umowie kredytowej kwotę środków pieniężnych, a kredytobiorca jest zobowiązany zwrócić tę kwotę wraz z odsetkami i prowizją

dla banku w określonym w umowie terminie<sup>9</sup>. W przypadku pożyczki pożyczkodawca przenosi na własność pożyczkobiorcy określoną ilość pieniędzy lub rzeczy oznaczonych co do gatunku, a pożyczkobiorca zobowiązuje się zwrócić taką samą ilość pieniędzy lub rzeczy tego samego gatunku i tej samej jakości<sup>10</sup>. Cechą charakterystyczną pożyczki bankowej jest to, że jej przedmiotem są jedynie środki pieniężne. Kredyty i pożyczki bankowe mogą być krótkoterminowym lub długoterminowym źródłem finansowania.

Do powszechnych dłużnych źródeł finansowania można zaliczyć także zobowiązanie przedsiębiorstwa z tytułu emisji papierów dłużnych krótkoterminowych lub długoterminowych oraz kredyty handlowe, czyli zakup towarów i usług z odroczonym terminem płatności (charakter krótkoterminowy zobowiązania).

Oprócz tych typowych obcych źródeł finansowania przedsiębiorstwo: może być franczyzobiorcą i mieć zobowiązanie wobec franczyzodawcy, które to zobowiązanie ma charakter długoterminowego długu; może korzystać z leasingu finansowego, który będzie skutkować ewidencjonowaniem przedmiotu leasingu w księgach rachunkowych przedsiębiorstwa, a – co się z tym wiąże – przedsiębiorstwo będzie miało zobowiązanie wobec leasingodawcy z tytułu wszystkich rat leasingowych (wówczas zobowiązanie będzie miało charakter długu długoterminowego) lub z leasingu operacyjnego, co będzie skutkować pojawianiem się cyklicznie w okresach miesięcznych zobowiązania wobec leasingodawcy z tytułu kolejnej raty leasingowej (zobowiązanie będzie miało wówczas charakter krótkoterminowy); może korzystać z forfaitingu, który w szczególnych przypadkach może przybrać formę zobowiązania bilansowego, jeśli przelewana przez przedsiębiorstwo wierzytelność spełnia warunki pozostawienia jej w bilansie zbywcy wierzytelności (zobowiązanie wobec nabywcy wierzytelności ma wówczas charakter długoterminowy); może skorzystać z sekurytyzacji aktywów, która w szczególnym przypadku również może skutkować pozostawieniem wierzytelności w księgach rachunkowych inicjatora procesu sekurytyzacji, co sprawia, że po stronie pasywnej pojawia się zobowiązanie wobec funduszu sekurytyzacyjnego lub spółki specjalnego przeznaczenia, emitującej papiery wartościowe na bazie należności inicjatora (zobowiązanie to ma charakter zwykle długoterminowy, chociaż mogą zdarzyć się transakcje krótkoterminowe); może skorzystać z faktoringu, który w nielicznych przypadkach nie spowoduje usunięcia wierzytelności z ksiąg rachunkowych faktoranta i spowoduje pojawienie się zobowiązania wobec faktora o charakterze krótkoterminowym. W praktyce najczęściej mamy do czynienia z transakcjami forfaitingu, które powodują usunięcie przelewanych wierzytelności z ksiąg rachun-

<sup>9</sup> Ustawa Prawo bankowe z dnia 29 sierpnia 1997 r., Dz.U. Nr 140, poz. 939 ze zm., art. 69.

<sup>10</sup> Z. Radwański, J. Panowicz-Lipska, *Zobowiązania – część szczegółowa*, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 1998, s. 163, Nb. 496.



kowych forfajty, transakcjami sekurytyzacyjnymi, które skutkują usuwaniem wierzytelności z ksiąg rachunkowych inicjatora i transakcjami faktoringowymi, w których wierzytelności znikają z ksiąg rachunkowych faktoranta, a w zamian pojawiają się środki pieniężne. Transakcje te zmniejszają więc zapotrzebowania na źródła finansowania<sup>11</sup>.

Te trzy ostatnie usługi – forfajting, sekurytyzacja aktywów i faktoring będą przedmiotem dalszych rozważań ze względu na swoje działanie umożliwiające zmniejszenie zapotrzebowania na źródła finansowania działalności przedsiębiorstwa. Powoduje to, że przedsiębiorstwo, korzystając z tych usług i zwiększając skalę prowadzonej działalności, nie musi zwiększać zadłużenia, a jednocześnie nie musi zwiększać kapitałów własnych.

## **5. Istota usług faktoringowych, forfajtingowych i sekurytyzacji aktywów – surogatów kapitału**

Forfajting, sekurytyzacja aktywów i faktoring są surogatami kapitału. Korzystanie z tych usług nie powoduje wzrostu kapitału w przedsiębiorstwie, ale przedsiębiorstwo poprawia swoją płynność i zmniejsza się jego zapotrzebowanie na kapitał. Ponieważ umowy forfajtingowe wyrosły z umów faktoringowych, najpierw będą omówione usługi faktoringowe, następnie forfajtingowe, a na końcu sekurytyzacja aktywów.

Faktoring jest usługą złożoną, niejednorodną. W klasycznej wersji składa się na niego wykup wierzytelności wielu krótkoterminowych wierzytelności, przysługujących przedsiębiorstwu z tytułu prowadzonej działalności gospodarczej przez wyspecjalizowaną instytucję faktoringową, oraz świadczenie przez tę instytucję szeregu usług związanych i niezwiązanych z przelewanymi wierzytelnościami<sup>12</sup>. Zaznaczyć należy, że umowa faktoringu jest umową długoterminową. Współpraca nie dotyczy jednorazowego wykupu wierzytelności, ale ma charakter długoterminowy.

Podmioty transakcji faktoringowej to: faktorant, czyli przedsiębiorca, któremu przysługują wierzytelności z tytułu udzielanego kredytu kupieckiego w stosunku do nabywców towarów lub usług, faktor, czyli wyspecjalizowana instytucja faktoringowa, która skupuje wierzytelności od przedsiębiorców i świadczy na ich rzecz usługi (może nim być bank lub firma faktoringowa) oraz dłużnicy fak-

<sup>11</sup> N. Winkeljohann, B.-J. Kruth, *Alternative Finanzierungsformen*, w: *Mittelstandsfinanzierung*, red. L. Goebel, Vogel Industrie Medien, Würzburg 2005, s. 14.

<sup>12</sup> D. Moonen, *Factoring als alternative Finanzierungsform für den Mittelstand*, GRIN Verlag für akademische Texte, Krefeld 2007, s. 8–9; K. Kreczmańska-Gigol, *Faktoring w teorii i w praktyce*, wyd. 3, Helion, Gliwice 2007, s. 13.

toringowi, którzy są kontrahentami faktoranta i korzystają u niego z kredytu kupieckiego. Ponieważ współpraca dotyczy wykupu wielu wierzytelności w długim czasie, to dłużników też jest wielu. Faktorzy rzadko zgadzają się, żeby było ich mniej niż trzech, a w praktyce może ich być kilku, kilkunastu, kilkudziesięciu lub kilkuset. O liczbie dłużników decyduje faktorant, a akceptacji ich dokonuje faktor. Jednak wybór jest zdeterminowany przez charakter prowadzonej przez faktoranta działalności gospodarczej. Im szerszy jest krąg kontrahentów faktoranta, tym większa prawdopodobnie będzie liczba dłużników.

Factoring może pełnić cztery funkcje. Trzy z nich to funkcje podstawowe – funkcja finansowa, która polega na refinansowaniu wierzytelności faktoranta przed terminem ich płatności, funkcja administracyjna, która polega na zarządzaniu przez faktora wierzytelnościami, które są przedmiotem przelewu, funkcja zabezpieczająca, która polega na przejmowaniu przez faktora ryzyka wypłacalności dłużników faktoringowych i nazywana jest też funkcją *del credere*<sup>13</sup>.

Występowanie funkcji finansowej decyduje o tym, że factoring można traktować jako alternatywę dla kredytu bankowego. Kredyt bankowy pełni jedynie funkcję finansową. Różnica między kredytem bankowym a factoringiem w przypadku funkcji finansowej, czyli jeśli pominiemy występowanie pozostałych funkcji, które pełni factoring, a których nie pełni kredyt bankowy, polega na tym, że w przypadku kredytu bank stawia do dyspozycji kredytobiorcy określoną kwotę środków pieniężnych, która podlega zwrotowi w umówionym terminie, natomiast w przypadku faktoringu – faktor kupuje wierzytelności od faktoranta, płaci za przelane na niego wierzytelności i wchodzi w prawa wierzyciela. Na skutek zawartej umowy faktoringowej faktor staje się nowym wierzycielem, a faktorant pozbywa się wierzytelności i otrzymuje za nie zapłatę. Faktorant nie będzie zwracał faktorowi otrzymanych pieniędzy, chyba że zaistnieją nadzwyczajne okoliczności, na przykład, gdy faktorant nieprawidłowo wywiązał się z kontraktu wobec dłużnika faktoringowego, dostarczył towar złej jakości albo towar inny niż zamówiony. Faktor na skutek zawarcia umowy faktoringowej wchodzi w prawa dotychczasowego wierzyciela, ale nie przejmuje na siebie obowiązków z tytułu rękojmi i gwarancji. Z tytułu rękojmi i gwarancji dalej odpowiada faktorant. Wobec faktora faktorant odpowiada za istnienie wierzytelności. Jeśli przestaje ona istnieć to faktor ma prawo domagać się zwrotu pieniędzy od faktoranta. Drugim odstępstwem od reguły, że faktorant nie zwraca otrzymanych od faktora pieniędzy, jest transakcja faktoringu niepełnego, czyli taka gdzie faktorant ponosi ryzyko wypłacalności dłużnika, a dłużnik nie wywiąże się ze zobowiązania. Faktor ma wówczas prawo domagać się od faktoranta zapłaty za przelaną wierzytelność.

<sup>13</sup> W. Schwarz, *Factoring*, Deutscher Sparkassenverlag, Stuttgart 1996, s. 21–26.

Odpowiedzialność faktoranta w transakcjach faktoringu niepełnego jest taka jak odpowiedzialność poręczyciela.

Faktorant po przelaniu wierzytelności na faktora usuwa wierzytelność ze swoich ksiąg, jeśli nie ma przesłanek przemawiających za tym, żeby mimo przelewu wierzytelność pozostała w księgach rachunkowych faktoranta. Takimi przesłankami są dodatkowe zapisy w umowie, które pozostawiają faktorantowi wszystkie korzyści związane z wierzytelnością i całe ryzyko z nią związane, a oprócz tego pozostawiają mu po przelewie kontrolę nad wierzytelnością<sup>14</sup>.

W transakcjach faktoringowych faktorant traci prawo do wierzytelności, a w transakcjach faktoringu niepełnego pozostaje na nim część ryzyka związanego z wierzytelnością. W takim przypadku decyduje to, czy zachował kontrolę nad wierzytelnością. Jeśli zachował, to wierzytelność pozostaje w jego księgach. Jeśli nie, to wierzytelność znika z jego ksiąg i jest ewidencjonowana w księgach rachunkowych faktora. Ponieważ transakcje faktoringu, w których faktor zgadzałby się na pozostawienie kontroli nad wierzytelnością dotychczasowemu wierzycielowi, czyli faktorantowi, są niezwykle rzadkie, to również rzadko w transakcjach faktoringu wierzytelności są dalej ewidencjonowane w księgach rachunkowych faktoranta. Uznać więc można, że bez względu na to, czy mamy do czynienia z faktoringiem pełnym czy niepełnym, to typowe jest usuwanie wierzytelności z ksiąg rachunkowych faktoranta, czyli zamiana wierzytelności na środki pieniężne<sup>15</sup>. Transakcje faktoringowe w przedsiębiorstwie, które z niego korzysta, są ewidencjonowane po stronie aktywnej bilansu. Powodują wzrost środków pieniężnych i nie powodują wzrostu zadłużenia.

Umowa forfaitingu wyrosła z umów faktoringowych. Forfaiting polega na wykupie nieprzeterminowanych, średnio- i długoterminowych wierzytelności przysługujących przedsiębiorcom z tytułu sprzedanych z odroczonym terminem płatności towarów i usług, zwykle z przejęciem przez instytucję forfaitingową ryzyka wypłacalności dłużników<sup>16</sup>. Podobnie jak faktoring, konstrukcja transakcji forfaitingowej opiera się na przelewie wierzytelności. Początkowo forfaiting był utożsamiany jedynie z przelewem wierzytelności w obrocie zagranicznym, ale

<sup>14</sup> W. Molenda, Rachunkowość instrumentów finansowych, Stowarzyszenie Księgowych w Polsce, Warszawa 2004, s. 96–101.

<sup>15</sup> Szerzej na temat wpływu faktoringu na strukturę kapitału w przedsiębiorstwie: K. Kreczmańska-Gigol, Faktoring a struktura kapitałów w przedsiębiorstwie – różne oblicza faktoringu, w: Dylematy kształtowania struktury kapitału w przedsiębiorstwie, red. J. Ostaszewski, Oficyna Wydawnicza SGH w Warszawie, Warszawa 2009, s. 231–240.

<sup>16</sup> M. Werdenich, Modernes Cash-Management. Instrumente und Maßnahmen zur Sicherung und Optimierung der Liquidität, mi-Fachverlag, München 2008, s. 175; M. Haunerding, H.-J. Probst, Finanz- und Liquiditätsplanung in kleinen und mittleren Unternehmen, Rudolf Haufe Verlag, München 2006, s. 97.

obecnie usługa ta dotyczy zarówno wierzytelności krajowych, jak i wierzytelności zagranicznych<sup>17</sup>.

Podmioty występujące w tego rodzaju transakcji to: forfaitysta, czyli przedsiębiorca, któremu przysługują wierzytelności z tytułu sprzedanych towarów lub wykonanych usług w stosunku do kontrahentów, forfaiter, czyli instytucja forfaitingowa kupująca od forfaitysty jego należności i wchodząca w ten sposób w prawa wierzyciela, oraz dłużnik forfaitingowy, który kupił od forfaitysty towary lub usługi z odroczonym terminem płatności. Transakcjom forfaitingowym często towarzyszy także podmiot zabezpieczający transakcję, np. bank udzielający gwarancji lub towarzystwo ubezpieczeniowe udzielające gwarancji ubezpieczeniowej albo ubezpieczające należności będące przedmiotem forfaitingu, a w obrocie zagranicznym dochodzi często drugi forfaiter, tzw. pośredniczący, który ma swoją siedzibę w kraju importera, który jest dłużnikiem forfaitingowym<sup>18</sup>.

Forfaiting zwykle oprócz funkcji finansowej i zabezpieczającej nie pełni innych funkcji, które towarzyszą transakcjom faktoringowym<sup>19</sup>. Oparty na konstrukcji przelewu wierzytelności forfaiting, któremu zwykle towarzyszy przejęcie przez forfaitera ryzyka wypłacalności dłużnika, podobnie jak typowa transakcja faktoringowa skutkuje zamianą w bilansie przedsiębiorstwa należności na środki pieniężne. Środki pieniężne otrzymane przez forfaitystę od forfaitera są zapłatą za przekazane wierzytelności i nie podlegają zwrotowi.

Sekurytyzacja aktywów polega na wydzieleniu z bilansu przedsiębiorstwa grupy aktywów, często wierzytelności, przetransferowaniu ich na specjalny podmiot, którym jest spółka specjalnego przeznaczenia lub fundusz sekurytyzacyjny specjalizujący się w emisji papierów wartościowych, i wyemitowaniu przez nich papierów wartościowych, które zabezpieczone są tymi aktywami<sup>20</sup>. Celem procesu sekurytyzacji jest emisja papierów wartościowych, które pozwolą na pozyskanie środków pieniężnych z rynku kapitałowego, zabezpieczonych aktywami, które w przyszłości mają generować przepływy pieniężne, a ponieważ aktywami tymi zwykle są wierzytelności, to może być ona traktowana nie tylko jako usługa pełniąca funkcję finansową dla inicjatora procesu, ale również jako narzędzie zarządzania należnościami<sup>21</sup>.

<sup>17</sup> I. Heroplińska, P. Kawaler, A. Koziół, Skup i sprzedaż wierzytelności przez banki, Twigger, Warszawa 1998, s. 210; L. Stecki, Forfaiting, Dom Organizatora TNOiK, Toruń 1994, s. 7.

<sup>18</sup> E. Larek, U. Steins, Leasing, Factoring und Forfaitierung als Finanzierungssurrogate, Vortis Verlag FH, Köln 1999, s. 107.

<sup>19</sup> M. Haunerding, H.-J. Probst, Finanz- und Liquiditätsplanung..., *op. cit.*, s. 98.

<sup>20</sup> O. Schneck, Handbuch alternative Finanzierungsformen, Wiley-VCH Verlag, Weinheim 2006, s. 319.

<sup>21</sup> J. Ostaszewski, T. Cicirko, K. Kreczmańska-Gigol, P. Russel, Finanse spółki..., *op. cit.*, s. 159.

Głównymi podmiotami procesu sekurytyzacji są: inicjator, zwany też aranżerem, czyli pierwotny właściciel aktywów, najczęściej wierzyciel, któremu przysługują wierzytelności, mające w przyszłości generować przepływy pieniężne, a który potrzebuje środków pieniężnych; spółka specjalnego przeznaczenia lub fundusz sekurytyzacyjny, którzy nabywają od inicjatora wierzytelności i płacą za nie środkami uzyskanymi z emisji papierów wartościowych, które zostają wyemitowane na podstawie wierzytelności wydzielonych z bilansu inicjatora; inwestorzy, którzy kupują wyemitowane w procesie sekurytyzacji papiery wartościowe, których źródłem spłaty będą przepływy pieniężne generowane w przyszłości przez sekurytyzowane aktywa<sup>22</sup>. Oprócz tych głównych podmiotów w procesie sekurytyzacji uczestniczą: agent emisji, którym najczęściej jest bank odpowiedzialny za przygotowanie i obsługę emisji papierów wartościowych, dealer i depozytariusz emisji, realizator zleceń płatniczych płatnika emisji, czyli spółki specjalnego przeznaczenia lub funduszu sekurytyzacyjnego; administrator, który nadzoruje płatności z sekurytyzowanych aktywów, ich ryzyko kredytowe i w razie potrzeby uruchamia zabezpieczenia; banki inwestycyjne jako doradcy od konstrukcji procesu; doradcy prawni, podatkowi i księgowi; agencje ratingowe; podmioty zajmujące się poprawą jakości kredytowej emitowanych papierów, czyli zabezpieczeniami transakcji<sup>23</sup>.

Wierzytelności z bilansu inicjatora mogą zostać przeniesione na spółkę specjalnego przeznaczenia lub fundusz sekurytyzacyjny:

- 1) w drodze nowacji, czyli odnowienia umów, czego konsekwencją będzie wygaśnięcie starych umów, z których wynikały wierzytelności, i zawarcie nowych między spółką specjalnego przeznaczenia lub funduszem sekurytyzacyjnym a dłużnikami. Wiąże się to z koniecznością zawarcia ponownie również umów ustanawiających zabezpieczenie wierzytelności. Efektem będzie usunięcie z bilansu inicjatora sekurytyzowanych aktywów, pojawienie się ich w bilansie nowego wierzyciela i początkowo pojawienie się w bilansie inicjatora należności w stosunku do nowego wierzyciela, które następnie zostaną zapłacone po uzyskaniu emisji papierów wartościowych. W ten sposób inicjator zyskuje środki pieniężne zamiast mniej płynnych aktywów;
- 2) w drodze przelewu wierzytelności przez inicjatora na spółkę specjalnego przeznaczenia lub fundusz sekurytyzacyjny. Ponieważ, aby emitowane papiery wartościowe miały rating niezależny od ratingu inicjatora, zwykle spełnione są warunki do usunięcia wierzytelności z ksiąg rachunkowych inicjatora. Zamiast należności pojawiają się środki pieniężne otrzymane od spółki specjalnego przeznaczenia lub funduszu sekurytyzacyjnego. W tym

<sup>22</sup> *Ibidem*, s. 165–167.

<sup>23</sup> R. Jagiełło, Sekurytyzacja aktywów, w: Bankowość. Podręcznik akademicki, red. W. L. Jaworski, Z. Zawadzka, Poltext, Warszawa 2004, s. 463.

przypadku nie ma konieczności ustanawiania po raz drugi zabezpieczeń dla przelewanych wierzytelności. Cesja wierzytelności nie powoduje bowiem wygaśnięcia umów zabezpieczenia wierzytelności. Efektem jest więc zamiana mniej płynnych aktywów na środki pieniężne w bilansie inicjatora bez wzrostu zadłużenia;

- 3) w drodze subpartycypacji, która polega na nabyciu przez spółkę specjalnego przeznaczenia lub fundusz sekurytyzacyjny całości lub części pożytków z wierzytelności będących przedmiotem sekurytyzacji, natomiast właścicielem wierzytelności pozostaje nadal inicjator. W ten sposób przenoszone jest prawo do domagania się zapłaty od dłużników, ale nie prawo własności. Wierzytelności pozostają nadal w bilansie inicjatora. Zyskuje on jednak środki pieniężne przed terminem płatności należności i poprawia w ten sposób swoją płynność.

Sekurytyzacja w drodze subpartycypacji jest źródłem kapitału dla przedsiębiorstwa będącego inicjatorem procesu. W zależności od tego, jaki jest termin płatności sekurytyzowanych wierzytelności, będzie to dłużne krótkoterminowe źródło kapitału lub dłużne długoterminowe źródło kapitału. Sekurytyzacja na drodze nowacji jest zawsze surogatem kapitału dla inicjatora, a sekurytyzacja na drodze przelewu wierzytelności jest najczęściej surogatem kapitału, a w wyjątkowych przypadkach jest, w zależności od okresu płatności sekurytyzowanych wierzytelności krótkoterminowym lub długoterminowych, źródłem obcego finansowania. Zaznaczyć należy jednak, że jest to sytuacja na tyle rzadka, że można przyjąć uogólnienie, że typowa transakcja sekurytyzacyjna z wykorzystaniem przelewu wierzytelności jest surogatem kapitału.

## **6. Możliwości finansowania przedsiębiorstw rodzinnych – szanse i zagrożenia forfaitingu, sekurytyzacji aktywów i faktoringu z punktu widzenia przedsiębiorstwa rodzinnego**

Wybór źródeł finansowania działalności przedsiębiorstwa wpływa na realizację jego celów. Przyjmując, że najważniejszym celem przedsiębiorstwa jest maksymalizacja jego wartości, która powoduje, że również właściciele maksymalizują swoje korzyści poprzez wzrost bogactwa<sup>24</sup>. Należy zaznaczyć, że jest to podstawowy cel przedsiębiorstwa w długiej perspektywie czasowej. W perspektywie krótkiej najważniejszym celem przedsiębiorstwa jest utrzymanie płynności płatniczej<sup>25</sup>. Jednocześnie należy

<sup>24</sup> J. Błach, Ewolucja teorii struktury kapitału, „Finanse. Czasopismo Komitetu Nauk o Finansach PAN”, Nr 1(1) 2009, s. 87.

<sup>25</sup> Podstawy finansów, red. K. Marecki, PWE, Warszawa 2008, s. 271.

zwrócić uwagę na to, co decyduje o charakterze przedsiębiorstw rodzinnych, czyli większościowy udział w przedsiębiorstwie rodziny, która sprawuje nad nim kontrolę<sup>26</sup>. Najczęściej stawianymi celami przez przedsiębiorstwa rodzinne są: przetrwanie i umocnienie przedsiębiorstwa (86% przedsiębiorstw), wzrost zysku (71% przedsiębiorstw), produktywność i postrzeganie przez otoczenie oraz niezależność gospodarcza i finansowa (66%), określony poziom obrotów (46%)<sup>27</sup>.

W badaniu MassMutual przeprowadzonym w USA w 2002 roku zapytano respondentów, jakie są najważniejsze wskaźniki mierzenia efektywności przedsiębiorstwa rodzinnego. Zdecydowana większość jako najważniejszy wskaźnik wskazała wzrost zysku netto (86,3%). W dalszej kolejności badani wskazali, że najważniejsze są zdolność finansowania rozwoju przedsiębiorstwa z zysków operacyjnych oraz wzrost sprzedaży. Z opinii respondentów wynika, że są oni zadowoleni z osiąganego zysku netto<sup>28</sup>.

Korzystanie z własnych i obcych źródeł finansowania pociąga za sobą różne skutki. Decyduje o tym inny charakter kapitałów własnych i kapitałów obcych. G. Łukasik zwróciła uwagę na to, że zarówno wzrost zadłużenia, jak i podwyższenie własnego kapitału pociąga za sobą szanse i zagrożenia<sup>29</sup>. Wzrost zadłużenia przedsiębiorstwa daje możliwość dalszego rozwoju przedsiębiorstwa bez konieczności zmiany struktury właścicielskiej, współpraca i uzależnienie od wierzycieli jest czasowe, przedsiębiorstwo ma możliwość zwiększenia skali działalności, wykorzystania dobrej koniunktury gospodarczej, zwiększenia dźwigni finansowej i wykorzystania trzasy podatkowej, ponieważ koszty finansowania stanowią koszt uzyskania przychodów. Jednocześnie rodzi zagrożenia wynikające z tego, że kapitał dłużny przedsiębiorstwo dostaje do dyspozycji tylko na pewien czas i musi go w określonym terminie zwrócić, nawet gdyby okazało się to trudne lub nadal istniało zapotrzebowanie na niego w przedsiębiorstwie. Przedsiębiorstwo z tytułu korzystania z kapitałów dłużnych musi ponosić dodatkowe koszty (opłaty na rzecz dawców kapitału – oprocentowanie i prowizje) i to bez względu na to, czy finansowana z kapitałów działalność przyniesie oczekiwane korzyści ekonomiczne, czy też przedsiębiorstwo będzie ponosiło stratę. Konieczność zwrotu zobowiązań w określonym terminie wpływa na pogorszenie jego płynności finansowej, a sam wzrost zadłużenia skutkuje spadkiem wiarygodności i pogorsze-

<sup>26</sup> H. Simon, M. Dietl, Tajemniczy mistrzowie XXI wieku. Strategie sukcesu nieznanych liderów na światowych rynkach, Difin, Warszawa 2009, s. 338.

<sup>27</sup> B. Bojewska, Przedsiębiorczość firm rodzinnych i jej mierniki, „Studia i Prace Kolegium Zarządzania i Finansów”, 2000, zeszyt nr 14, s. 124.

<sup>28</sup> MassMutual Financial Group and Raymond Institute, „American Family Business Survey”, January 2003.

<sup>29</sup> G. Łukasik, Podstawy nowoczesnego zarządzania finansami przedsiębiorstwa, w: Nowoczesne zarządzanie finansami przedsiębiorstwa, red. A. Bielawska, C.H. Beck, Warszawa 2009, s. 21.

niem ratingu. Dodatkowy problem związany z korzystaniem z dłużnych źródeł finansowania wiąże się z koniecznością ustanawiania na rzecz wierzycieli dodatkowego zabezpieczenia ich należności. Mogą to być zarówno zabezpieczenia osobiste, jak i rzeczowe. Zmniejsza to możliwości zaciągania kolejnego długu, a zwiększa ryzyko prowadzonej działalności. Wierzyciele zwykle ustalają dodatkowe warunki korzystania z długu, np. cel na który przedsiębiorstwo może zaciągnąć dług wykrzystać.

Zwiększanie kapitałów własnych rodzi następujące szanse dla przedsiębiorstwa:

- przedsiębiorstwo może korzystać z tego kapitału bez ograniczeń czasowych. Muszą zaistnieć specjalne warunki do tego, żeby nastąpił zwrot kapitału właścicielom – standardowo właściciele partycypują w podziale wypracowywanych zysków i w podziale majątku w chwili likwidacji przedsiębiorstwa, decydują o trwaniu przedsiębiorstwa i o wycofywaniu się z niego poprzez sprzedaż innemu podmiotowi,
- kapitał jest zawsze dostępny dla przedsiębiorstwa i to ono decyduje, kiedy i w jaki sposób go wykorzystać,
- im wyższe kapitały własne, tym przedsiębiorstwo jest bardziej niezależne ekonomicznie i może elastycznie reagować na sytuację na rynku,
- im wyższe kapitały własne, tym lepsza wiarygodność przedsiębiorstwa i łatwiejszy dostęp do finansowania dłużnego,
- przedsiębiorstwo samo decyduje, w jaki sposób dzielić wypracowane zyski,
- wzrasta płynność finansowa przedsiębiorstwa i bezpieczeństwo prowadzonej działalności.

Zwiększenie kapitałów własnych niesie za sobą jednak również zagrożenia:

- zmienia się struktura własnościowa przedsiębiorstwa, co pociąga za sobą niebezpieczeństwo rozproszenia ośrodków decyzyjnych,
- koszty kapitałów własnych nie obniżają podstawy opodatkowania, brak więc efektu tarczy podatkowej,
- nie wykorzystuje się dźwigni finansowej,
- istnieje ryzyko obniżenia rentowności kapitałów własnych, jeśli wzrost kapitałów własnych nie spowodował wzrostu zysku,
- występuje ryzyko dawców kapitału wiążące się z tym, że jeśli działalność przedsiębiorstwa nie będzie efektywna, to nie odzyskają oni swojego kapitału lub też nie zarobią na nim,
- przedsiębiorstwa nie będące spółkami publicznymi mogą napotykać barierę w postaci trudności w pozyskiwaniu finansowania własnego.



**Tabela 5. Występowanie szans towarzyszących zwiększaniu finansowania dłużnego i zwiększaniu kapitałów własnych w typowych transakcjach forfaitingu, sekurytyzacji aktywów i faktoringu**

<b>Szanse, które towarzyszą zwiększaniu finansowania dłużnego</b>	<b>Forfaiting</b>	<b>Sekurytyzacja aktywów</b>	<b>Faktoring</b>
Zachowanie kontroli nad przedsiębiorstwem	tak	tak	tak
Możliwość dalszego rozwoju przedsiębiorstwa bez konieczności zmiany struktury właścicielskiej	tak	tak	tak
Współpraca i uzależnienie od instytucji finansowej jest czasowe	tak	tak	tak
Możliwość zwiększenia skali działalności	tak	tak	tak
Możliwość wykorzystania dobrej koniunktury gospodarczej	tak	tak	tak
Zwiększenie dźwigni finansowej	tak	tak	tak
Wykorzystanie trzczy podatkowej	tak	tak	tak
<b>Szanse, które towarzyszą zwiększaniu kapitałów własnych</b>			
Możliwość korzystania z tego kapitału bez ograniczeń czasowych, muszą zaistnieć specjalne warunki do tego, żeby nastąpił zwrot kapitału właścicielom*	tak	tak	tak
Kapitał jest zawsze dostępny dla przedsiębiorstwa i to ono decyduje, kiedy i w jaki sposób go wykorzystać*	tak	tak	tak
Zachowanie niezależności ekonomicznej	tak	tak	tak
Możliwość elastycznego reagowania na sytuacje na rynku	tak	tak	tak
Lepsza wiarygodność przedsiębiorstwa	tak	tak	tak
Nie utrudniony dostęp do finansowania dłużnego	tak	tak	tak
Brak konieczności dzielenia się wypracowanym zyskiem z dawcami kapitału*	tak	tak	tak
Wzrasta płynność finansowa przedsiębiorstwa i bezpieczeństwo prowadzonej działalności	tak	tak	tak

\* Mowa jest nie o kapitale *sensu stricto*, ale o środkach pieniężnych pozyskanych, które nie podlegają zwrotowi, mogą być wykorzystane na dowolny cel, a wynagrodzenie za korzystanie z tych surogatów kapitału nie jest w formie udziału w zyskach.

Źródło: opracowanie własne.

**Tabela 6. Występowanie zagrożeń towarzyszących zwiększaniu finansowania dłużnego i zwiększaniu kapitałów własnych w typowych transakcjach forfaitingu, sekurytyzacji aktywów i faktoringu**

Zagrożenia, które towarzyszą zwiększaniu finansowania dłużnego	Forfaiting	Sekurytyzacja aktywów	Faktoring
Ograniczony czas korzystania z kapitału – konieczność jego zwrotu*	nie	nie	nie
Konieczność ponoszenia kosztów z tytułu korzystania z kapitałów, bez względu na swoje wyniki finansowe*	tak	tak	tak
Pogorszenie płynności w momencie zwrotu kapitału*	nie	nie	nie
Wzrost zadłużenia skutkuje spadkiem wiarygodności i pogorszeniem ratingu	nie	nie	nie
Konieczność ustanowienia dodatkowych zabezpieczeń rzeczowych	tak	nie	nie
Konieczność przeznaczenia kapitału na określony w umowie cel wskazany przez wierzycieli*	nie	nie	nie
<b>Zagrożenia, które towarzyszą zwiększaniu kapitałów własnych</b>			
Zmienia się struktura własnościowa przedsiębiorstwa, co pociąga za sobą niebezpieczeństwo rozproszenia ośrodków decyzyjnych	nie	nie	nie
Brak jest efektu tarczy podatkowej	nie	nie	nie
Nie wykorzystywanie dźwigni finansowej	nie	nie	nie
Ryzyko dawców kapitału wiąże się z tym, że jeśli działalność przedsiębiorstwa nie będzie efektywna, to oni nie odzyskają swojego kapitału lub też nie zarobią na nim	nie	nie	nie
Przedsiębiorstwa nie będące spółkami publicznymi mogą napotykać barierę w postaci trudności w pozyskiwaniu tych kapitałów	nie	nie	nie

\* Mowa jest nie o kapitale *sensu stricto*, ale o środkach pieniężnych pozyskanych, które nie podlegają zwrotowi, mogą być wykorzystane na dowolny cel, a wynagrodzenie za korzystanie z tych surogatów kapitału nie jest w formie udziału w zyskach.

Źródło: opracowanie własne.

Silnym dążeniem wśród przedsiębiorstw rodzinnych jest osiągnięcie samodzielności i niezależności, co powoduje, że najważniejszym źródłem finansowania

są środki własne, a następnie kredyt bankowy<sup>30</sup>. Jednak finansowanie za pomocą kapitałów własnych i kredytów bankowych wiąże się z wspomnianymi wcześniej zagrożeniami. Powstaje konieczność poszukiwania alternatywy dla tego rodzaju finansowania. Mogą nią być surogaty kapitału – faktoring, forfaiting i sekurytyzacja aktywów.

Można przeprowadzić analizę forfaitingu, sekurytyzacji aktywów i faktoringu, koncentrując się na szansach i zagrożeniach, które towarzyszą zwiększaniu zadłużenia i zwiększaniu kapitałów własnych. W tabeli 5 przedstawiono szanse związane z korzystaniem przez przedsiębiorstwo z typowych usług forfaitingowych, sekurytyzacji aktywów i faktoringu, czyli takich, których przedmiotem są wierzytelności, które są zamieniane na gotówkę bez wzrostu zadłużenia przedsiębiorstwa. Te surogaty kapitału łączą w sobie szanse, które towarzyszą wzrostowi kapitałów własnych i wzrostowi zadłużenia. Zagrożenia, jakie towarzyszą korzystaniu z usług forfaitingowych, sekurytyzacji aktywów i faktoringu przedstawia tabela 6.

Analizując zagrożenia związane z korzystaniem z surogatów kapitału, jakimi są forfaiting, sekurytyzacja aktywów i faktoring, należy zwrócić uwagę, że większość zagrożeń, które występują wtedy, gdy przedsiębiorstwo korzysta z kapitałów dłużnych oraz tych, które towarzyszą zwiększaniu kapitałów własnych, nie występuje. Zagrożeniem jest konieczność ponoszenia kosztów finansowych w przypadku forfaitingu, sekurytyzacji aktywów i faktoringu, bez względu na to, czy działalność przedsiębiorstwa jest rentowna, czy też nie. Taki sam efekt towarzyszy finansowaniu dłużnemu. W przypadku usług forfaitingowych występuje zagrożenie związane z koniecznością ustanawiania pierwszorzędного zabezpieczenia na rzecz forfaitera. Pociąga to za sobą dodatkowe koszty, a przede wszystkim obniża możliwości zabezpieczania innych umów, gdyby taka konieczność zaistniała. Zagrożenie to zwykle nie występuje w transakcjach sekurytyzacji aktywów i w transakcjach faktoringowych, gdzie zabezpieczeniem są same wierzytelności i rzadko faktorant i inicjator sekurytyzacji aktywów muszą ustanawiać dodatkowe zabezpieczenia. W przypadku faktoringu zabezpieczeniem często przyjmowanym jest poręczenie faktoranta, ale zabezpieczenia rzeczowe raczej nie występują.

## 7. Podsumowanie

W artykule niniejszym przedstawiono możliwości finansowania przedsiębiorstw rodzinnych przy użyciu surogatów kapitału. Punktem wyjścia do analizy było omówienie charakterystyki przedsiębiorstwa rodzinnego, a następnie podanie wiodącej definicji. Cechą przedsiębiorstwa rodzinnego jest zachodzenie na siebie

<sup>30</sup> B. Bojewska, *Przedsiębiorczość firm rodzinnych...*, *op. cit.*, s. 125.

trzech obszarów: rodziny, przedsiębiorstwa oraz własności. Definicje przedsiębiorstw rodzinnych oscylują w tych obszarach, a ostatnie stanowisko Komisji Europejskiej, która przyjęła definicję przedsiębiorstwa rodzinnego, było bardzo pożądane.

Finanse w zarządzaniu przedsiębiorstwem rodzinnym stanowią kardynalny czynnik, gdyż wyróżnikiem przedsiębiorstwa rodzinnego jest tzw. kapitał cierpliwy, czyli akumulacja kapitału z wypracowywanego zysku. Kontekst finansowy oraz możliwości rozwoju przedsiębiorstwa przedstawiono za pomocą tzw. trójkąta decyzyjnego w przedsiębiorstwie rodzinnym w zakresie zarządzania finansami. Trzy wierzchołki trójkąta tworzą: nadzór rodziny, płynność oraz potrzeby kapitałowe. W zależności od preferencji finansowych rodziny omówiono różne opcje rozwijania biznesu: od maksymalizacji wzrostu, przez maksymalizację płynności, aż po sprzedaż całkowitą, bądź częściową przedsiębiorstwa rodzinnego.

Omówiono tu usługi finansowe, które wydają się być szczególnie odpowiednie dla przedsiębiorstwa rodzinnego, tj. faktoring, forfaiting i sekurytyzację aktywów. Usługi te określane są mianem surogatów kapitału. Przedsiębiorstwa rodzinne dążą do samodzielności oraz niezależności finansowej i niechętnie korzysta z kapitałów zewnętrznych, zwłaszcza kredytów, a jednocześnie chce zachować kontrolę nad przedsiębiorstwem, co powoduje, że pozyskiwanie kapitałów własnych przez zwiększanie liczby właścicieli również nie jest dla niego pożądane. Przedstawiono zagrożenia związane z tego typu finansowaniem. Ze względu na swoje możliwości dobrą alternatywą finansowania przedsiębiorstwa rodzinnego mogą być surogaty kapitału, tj. faktoring, forfaiting i sekurytyzacja aktywów, które łączą w sobie zalety finansowania własnego i finansowania dłużnego, bez zagrożeń z nimi związanych.

## 8. Bibliografia

1. Bielawska A., Podstawy finansów przedsiębiorstwa, Wydawnictwo Zachodniopomorskiej Szkoły Biznesu w Szczecinie, Szczecin 2001.
2. Błach J., Ewolucja teorii struktury kapitału, „Finanse. Czasopismo Komitetu Nauk o Finansach PAN”, Nr 1(1)2009.
3. Bojewska B., Przedsiębiorczość firm rodzinnych i jej mierniki, „Studia i Prace Kolegium Zarządzania i Finansów”, 2000, zeszyt nr 14.
4. Final Report of the Expert Group, Overview of family – business – relevant – issues: research, networks, policy measures and existing studies, European Commission, November 2009.
5. „Frankfurter Rundschau” z 13 listopada 2009 r.

6. Gigol T., Kapitały podwyższonego ryzyka i pozyskiwanie finansowania z giełdy, w: Aktywne zarządzanie płynnością finansową przedsiębiorstwa, red. K. Kreczmańska-Gigol, Difin, Warszawa 2010.
7. Haunerding M., Probst H.-J., Finanz- und Liquiditätsplanung in kleinen und mittleren Unternehmen, Rudolf Haufe Verlag, Munchen 2006.
8. Heroplitańska I., Kawaler P., Kozioł A., Skup i sprzedaż wierzytelności przez banki, Twigger, Warszawa 1998.
9. Jagiełło R., Sekurytyzacja aktywów, w: Bankowość. Podręcznik akademicki, red. W. L. Jaworski, Z. Zawadzka, Poltext, Warszawa 2004.
10. Kenyon-Rouvinez D., Ward J. L., Family business key issues, Palgrave Macmillan, London 2005.
11. Kreczmańska-Gigol K., Faktoring w teorii i w praktyce, Helion, Gliwice 2007.
12. Larek E., Steins U., Leasing, Factoring und Forfaitierung als Finanzierungs-surrogate, Vortis Verlag FH, Köln 1999.
13. Lipiec J., Przedsiębiorczość rodzinna – wyniki badań, „Przegląd Organizacji”, Nr 12/2006.
14. Łukasik G., Podstawy nowoczesnego zarządzania finansami przedsiębiorstwa, w: Nowoczesne zarządzanie finansami przedsiębiorstwa, red. A. Bielawska, C.H. Beck, Warszawa 2009.
15. Podstawy finansów, red. K. Marecki, PWE, Warszawa 2008.
16. MassMutual Financial Group and Raymond Institute, „American Family Business Survey”, January 2003.
17. Międzynarodowy Raport Prac Badawczych PRIMA, Grant Thornton, 2000.
18. Molenda W., Rachunkowość instrumentów finansowych, Stowarzyszenie Księgowych w Polsce, Warszawa 2004.
19. Moonen D., Factoring als alternative Finanzierungsform für den Mittelstand, GRIN Verlag für akademische Texte, Krefeld 2007.
20. Ostaszewski J., Cicirko T., Kreczmańska-Gigol K., Russel P., Finanse spółki akcyjnej, Difin, Warszawa 2009.
21. Ostaszewski J., Źródła pozyskiwania kapitału przez spółkę akcyjną, Difin, Warszawa 2000.
22. Radwański Z., Panowicz-Lipska J., Zobowiązania – część szczegółowa, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 1998.
23. Schneck O., Handbuch alternative Finanzierungsformen, Wiley-VCH Verlag, Weinheim 2006.
24. Schwarz W., Factoring, Deutscher Sparkassenverlag, Stuttgart 1996.
25. Simon H., Dietl M., Tajemniczy mistrzowie XXI wieku. Strategie sukcesu nieznanych liderów na światowych rynkach, Difin, Warszawa 2009.
26. Stecki L., Forfaiting, Dom Organizatora TNOiK, Toruń 1994.
27. Ustawa Prawo bankowe z dnia 29 sierpnia 1997 r., Dz.U. Nr 140, poz. 939 ze zm.

28. Visscher de F., Balancing capital, liquidity and control, „Families in Business”, 2004, Nr 16 Sept/Oct.
29. Werdenich M., Modernes Cash-Management. Instrumente und Maßnahmen zur Sicherung und Optimierung der Liquidität, mi-Fachverlag, München 2008.
30. Winkeljohann N., Kruth B.-J., Alternative Finanzierungsformen, w: Mittelstandsfinanzierung, red. L. Goebel, Vogel Industrie Medien, Würzburg 2005.

Aleksandra Czerw  
Wydział Nauki o Zdrowiu  
Warszawski Uniwersytet Medyczny  
Izabela Mazur  
Wydział Nauki o Zdrowiu  
Warszawski Uniwersytet Medyczny

## **Motywowanie kadry medycznej w zakładach opieki zdrowotnej**

### **1. Wprowadzenie**

W niniejszym artykule przedstawiono zagadnienia związane z motywacją pracowników w placówkach ochrony zdrowia. Problematyka ta jest niezmiernie istotna w kontekście obecnych problemów w zakładach opieki zdrowotnej w Polsce.

Omówiono istotę motywacji w praktyce zarządzania zasobami ludzkimi, opierając się na teorii hierarchii potrzeb według A. Masłowa, zaprezentowano rodzaje motywacji, uwzględniając między innymi podział na motywatory materialne płacowe, pozapłacowe oraz niematerialne, a także przybliżono narzędzia wykorzystywane w tym celu przez zakłady opieki zdrowotnej.

Scharakteryzowano również ideę motywacyjnego systemu pracy jako sposobu na optymalizację wyników działalności zakładów opieki zdrowotnej. Jest to zagadnienie bardzo istotne, a zainteresowanie nim wykazuje obecnie tendencję wzrostową i może stać się źródłem poprawy sytuacji ekonomicznej wielu placówek w sektorze ochrony zdrowia.

Dokonano również charakterystyki szkoleń oraz doskonalenia zawodowego, dla podkreślenia ich znaczenia jako sposobów na stymulację wydajności pracowników w zakładach opieki zdrowotnej, a także zwiększenie ich lojalności wobec pracodawcy. Jest to niezwykle istotne ze względu na transformację systemu opieki zdrowotnej. Reorientacja kultury organizacyjnej, nastawionej obecnie na promowanie profesjonalizmu i pro jakościowych zachowań, a także tempo rozwoju innowacyjnych technologii medycznych i rosnąca świadomość społeczeństwa dotycząca świadczeń medycznych, wymuszają konieczność ustawicznego podnoszenia kwalifikacji personelu medycznego.

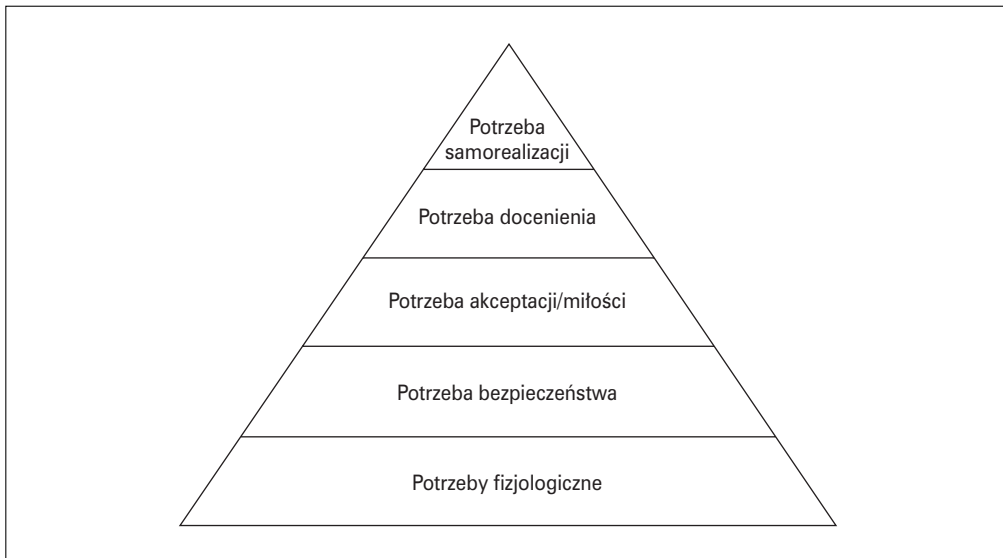
## 2. Istota motywacji

Każdym pracownikiem kierują inne motywy postępowania. Dla jednego najważniejsze jest zdobycie pewnego statusu materialnego i poczucia bezpieczeństwa z tym związanego, dla innego to wewnętrzna potrzeba dobrze wypełnionego obowiązku, aspiracje i ideały są motorem podejmowanych działań.

Motywacja jest procesem psychologicznym, nadającym zachowaniu cel i kierunek. Motywowanie to przede wszystkim wpływanie na zachowanie pracownika w taki sposób i za pomocą takich narzędzi, aby uzyskać określony, pożądany sposób działania<sup>1</sup>. Aby skutecznie zmotywować pracownika, należy zgłębić jego potrzeby, które często zmieniają się w czasie.

Jedną z najbardziej znanych koncepcji wiążących się z teorią motywacji i w szerokim stopniu wykorzystywaną w praktyce HR jest niewątpliwie teoria hierarchii potrzeb według A. Masłowa (zob. rysunek 1). Mówi ona o tym, że każda jednostka motywowana jest do działania poprzez swoje pragnienia – a dokładniej – potrzeby ich zaspokojenia, w kolejności od najsilniej do najsłabiej w danej chwili odczuwanej. Dopiero po zaspokojeniu najniższej położonych w hierarchii potrzeb człowiek może i chce realizować potrzeby wyższego rzędu.

**Rysunek 1. Piramida hierarchii potrzeb według A. Masłowa**



Źródło: opracowanie własne na podstawie: Zarządzanie: teoria i praktyka, praca pod red. A. K. Koźmińskiego, W. Piotrowskiego, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2001, s. 316.

<sup>1</sup> J. Penc, Encyklopedia zarządzania: podstawowe kategorie i terminy, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Studiów Międzynarodowych w Łodzi, Łódź 2008, s. 501.



W zakładzie pracy za potrzeby fizjologiczne można uznać warunki pracy i poziom wynagrodzenia, których zaspokojenie zapewnia odpowiedni standard życia pracownikowi i jego bliskim, a także wpływa pozytywnie na efektywność realizowanych przez niego zadań. Za potrzebę bezpieczeństwa można przyjąć stabilność pracy, system emerytalny oraz świadczenia ubezpieczeniowe. Potrzeba akceptacji związana jest z atmosferą w miejscu pracy oraz ze stosunkami z przełożonymi i współpracownikami. Potrzebę docenienia można rozumieć jako dowartościowanie pracownika, pochwałę dla jego umiejętności i kompetencji oraz powierzenie mu odpowiedzialnych zadań. Najwyższa z potrzeb – samorealizacja – odnosi się do osobistego rozwoju, wykorzystania własnego potencjału i poczucia spełnienia pracownika<sup>2</sup>.

Przyjęto rozróżnić dwa rodzaje motywacji pracowników:

- 1) motywację wewnętrzną – wynikającą z samego faktu pracy. Związana jest ona z emocjonalnymi i psychicznymi czynnikami, jak poczucie, że praca jest ciekawa, odpowiedzialna, ważna, zapewnia rozwój, pobudza kreatywne myślenie, zaspokaja aspiracje oraz zapewnia swobodę działania i samodzielność;
- 2) motywację zewnętrzną – dotyczy środków motywowania pracowników. Najpowszechniej stosowaną metodą jest motywacja ekonomiczna, umożliwiająca nie tylko zapewnienie bytu (wynagrodzenia, nagrody), ale odczuwana również w perspektywie prestiżu (awanse). Do środków motywacji zewnętrznej zaliczane są również kary.

Wbrew pozorom to nie działania motywacyjne w ramach motywacji zewnętrznej przynoszą najtrwalsze skutki, choć efekty ich działania widać znacznie szybciej niż działań wynikających z motywacji wewnętrznej. Optymalnym rozwiązaniem jest synergistyczne stosowanie obu tych rodzajów motywacji w zarządzaniu zasobami ludzkimi<sup>3</sup>.

### 3. Zakład opieki zdrowotnej – definicja ustawowa

Zakład opieki zdrowotnej może być odrębną jednostką organizacyjną, częścią innej jednostki organizacyjnej, lub jednostką organizacyjną podległą innej jednostce, a także zespołowi zakładów. Zakładem opieki zdrowotnej jest:

- szpital, zakład opiekuńczo-leczniczy, zakład pielęgnacyjno-opiekuńczy, sanatorium, prewentorium, hospicjum stacjonarne lub inny zakład przezna-

<sup>2</sup> Podstawy zarządzania, praca pod red. M. Strużyckiego, Oficyna Wydawnicza SGH w Warszawie, Warszawa 2002, s. 246–248.

<sup>3</sup> M. Armstrong, Zarządzanie wynagrodzeniami, Wydawnictwo Wolters Kluwer Polska, Kraków 2009, s. 113.

czony dla osób, których stan zdrowia wymaga udzielania całodobowych lub całodziennych świadczeń zdrowotnych w odpowiednio urządzonym, stałym pomieszczeniu,

- przychodnia, ośrodek zdrowia, poradnia, ambulatorium,
- pogotowie ratunkowe,
- medyczne laboratorium diagnostyczne,
- pracownia protetyki stomatologicznej i ortodoncji,
- zakład rehabilitacji leczniczej,
- żłobek,
- jednostka organizacyjna publicznej służby krwi,
- inny zakład spełniający warunki określone w ustawie (ustawa z dnia 30 sierpnia 1991 roku o zakładach opieki zdrowotnej, tekst jednolity, Dz.U. 2007 Nr 14 poz. 89 z późn.zm.).

Wśród zakładów opieki zdrowotnej należy wyróżnić zakłady publiczne i niepubliczne. Publiczny zakład opieki zdrowotnej jest jednostką organizacyjną utworzoną przez ministra lub centralny organ administracji rządowej, wojewodę, jednostkę samorządu terytorialnego, publiczną uczelnię medyczną lub publiczną uczelnię prowadzącą działalność dydaktyczną i badawczą w dziedzinie nauk medycznych albo Centrum Medycznego Kształcenia Podyplomowego. Niepubliczny zakład opieki zdrowotnej z kolei może być utworzony przez kościół lub związek wyznaniowy, pracodawcę, fundację, związek zawodowy, samorząd zawodowy lub stowarzyszenie, spółkę nie mającą osobowości prawnej, a także inną krajową lub zagraniczną osobę prawną lub osobę fizyczną.

Poza zakładami opieki zdrowotnej usługi medyczne mogą również być świadczone przez praktyki zawodów medycznych, działające zgodnie z ustawą o zawodzie lekarza i lekarza dentyści oraz o zawodzie pielęgniarki i położnej.

#### **4. Kadra medyczna w Polsce**

Do kadry medycznej zalicza się: lekarzy, lekarzy dentyistów, pielęgniarki, położne, farmaceutów i diagnostów.

Zgodnie z danymi GUS w 2009 roku opiekę nad pacjentami w podmiotach ochrony zdrowia (zakładach opieki zdrowotnej oraz praktykach) sprawowało łącznie 322,9 tys. osób należących do kadry medycznej w Polsce. Udział głównych grup zawodowych w tej wielkości nie zmienia się istotnie od lat. Najlicniejszą grupę stanowią pielęgniarki (57,6%), następnie lekarze (24,5%), farmaceuci (7,5%), położne (6,8%), lekarze dentyści (3,7%).

## 5. Motywacja materialna płacowa w zakładach opieki zdrowotnej

Wynagradzanie to jeden ze sposobów motywowania pracowników zakładów opieki zdrowotnej. Płace, nagrody, premie i inne środki finansowe pobudzają wydajność pracowników, kształtują postawy pożądane w danym zakładzie opieki zdrowotnej, a także stymulują podnoszenie kwalifikacji zawodowych. Poza rolę motywacyjną wynagrodzenie pełni również inne, bardzo ważne funkcje:

- 1) dochodową – płaca jest podstawową formą dochodów pracownika, zapewnia zaspokojenie fundamentalnych potrzeb egzystencjalnych;
- 2) kosztową – wynagrodzenia są składnikiem kosztów funkcjonowania zakładu opieki zdrowotnej;
- 3) społeczną – płaca jest czynnikiem wpływającym na kształtowanie się relacji społecznych, warunkującym, w zależności od postrzegania, zadowolenie, bądź też konflikty w danym społeczeństwie<sup>4</sup>.

Na wielkość wynagrodzenia kadry medycznej wpływa kilka czynników:

- powiązanie z wykonywaną profesją, na przykład: płaca zasadnicza i zmienna (nagrody, premie),
- gwarancje Kodeksu Pracy, na przykład: praca w godzinach nadliczbowych, odprawa emerytalno-rentowa,
- normy i wartości kulturowe organizacji, na przykład: nagrody branżowe, nagrody za przepracowane lata<sup>5</sup>.

Do najczęściej stosowanych motywatorów materialnych płacowych w zakładach opieki zdrowotnej należy zaliczyć:

- 1) wynagrodzenie podstawowe. Jest wyznacznikiem kategorii wykonywanej pracy, uzgodnionym w drodze jej wartościowania. Zgodnie z literą prawa, wynagrodzenie powinno być godziwe, a system płac powinien stosować się do zasad określonych w Kodeksie Pracy<sup>6</sup>. Wartość motywacyjna płacy zasadniczej jest ze względu na jej stałość ograniczona, niemniej jednak ma znaczenie dla każdego pracownika, szczególnie w momencie podejmowania zatrudnienia;
- 2) system kar i nagród. Służy modelowaniu zachowań personelu. Można wyróżnić dwa systemy kar i nagród: formalny (zatwierdzony przez przepisy i regulaminy) oraz nieformalny (związany ze stylem zarządzania i kulturą zakładu opieki zdrowotnej).

<sup>4</sup> T. Oleksyn, Zarządzanie zasobami ludzkimi w organizacji: kanony, realia, kontrowersje, Wydawnictwo Wolters Kluwer Polska, Kraków 2008, s. 230.

<sup>5</sup> R. Walkowiak, Zarządzanie Zasobami Ludzkimi: kompetencje, nowe trendy, efektywność, Wydawnictwo Dom Organizatora, Toruń 2007, s. 76.

<sup>6</sup> Zarządzanie zakładem opieki zdrowotnej, praca zbior. pod red. M. Trockiego, Instytut Przedsiębiorczości i Samorządności, Warszawa 2002, s. 211–212.

Kary mają tłumić niepożądane zachowania, są efektywne, kiedy następują każdorazowo po nagannym zachowaniu pracownika; często niewłaściwie stosowane stają się mało skuteczne, dlatego ich niewielki wybór w systemie formalnym. Nagrody z kolei powinny wiązać się z istotnym osiągnięciem pracownika i być przydzielane nie więcej niż 20% pracowników w skali roku; w praktyce w zakładach opieki zdrowotnej spełniają swoje funkcje w niewielkim stopniu ze względu na dużą regularność i przewidywalność, wpływają również na kreowanie roszczeniowych postaw pracowników<sup>7</sup>.

Premie z kolei to składnik wynagrodzenia zależny od rezultatów osiągniętych przez organizację, grupę pracowników, bądź jednostkę. Premie uznaniowe przyznawane są pracownikom przez zespoły pracownicze lub kierowników. Wysokość i warunki przyznawania premii regulaminowych określa natomiast specjalny regulamin<sup>8</sup>. Negatywnymi aspektami tej metody motywowania mogą być nieetyczne zachowania wśród pracowników w celu zdobycia premii, a także niezadowolenie i rozczarowanie wśród osób, które jej nie otrzymały.

Zastosowanie oraz skuteczność najczęściej wykorzystywanych materialnych motywatorów płacowych w zakładach opieki zdrowotnej zaprezentowano w tabeli 1.

Motywowanie materialne za pomocą wynagrodzeń w zakładach opieki zdrowotnej ma dosyć specyficzne uwarunkowania, uniemożliwiające spójne działania w tej materii. Do podstawowych z nich należy zaliczyć:

- niskie wynagrodzenia kadry medycznej,
- różnice prawne kontraktów i umów dotyczące wyższego personelu medycznego,
- złożoną i mało przejrzystą strukturę wynagrodzeń (liczne dodatki i świadczenia).

Dodatkovymi przeszkodami w tworzeniu skutecznego systemu motywacyjnego za pomocą motywatorów płacowych w zakładach opieki zdrowotnej są bardzo często niskie kontrakty z Narodowym Funduszem Zdrowia na usługi medyczne. Polskie placówki ochrony zdrowia regularnie borykają się z problemami finansowymi, co w znacznym stopniu ogranicza środki na materialne motywatory płacowe<sup>9</sup>. W tak specyficznych warunkach powiedzenie niemieckiego przemysłowca i inżyniera R. Boscha: *placę dobrze swoim pracownikom nie dlatego, że mam dużo pieniędzy, ale mam dużo pieniędzy, bo dobrze im płacę*, zdaje się być nieoścignionym ideałem.

<sup>7</sup> A. Piekarska, Szeffie chwal mnie, „Personel i Zarządzanie”, Nr 2, 2010, s. 58–59.

<sup>8</sup> Zarządzanie: teoria i praktyka, praca pod red. A. K. Koźmińskiego, W. Piotrowskiego, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2001, s. 426.

<sup>9</sup> M. D. Głowacka, J. Galicki, E. Mojos, Zarządzanie zakładem opieki zdrowotnej, Wydawnictwo Wolters Kluwer Polska, Kraków 2009, s. 199–200.

**Tabela 1. Motywatory materialne płacowe stosowane w zakładach opieki zdrowotnej**

Motywator		Zastosowanie	Skuteczność
Płaca zasadnicza		Powszechne	Bardzo mała (ze względu na relatywnie niski poziom płacy zasadniczej)
Podwyżki płac	związane z awansem	Rzadkie	Bardzo duża
	bez zmiany stanowiska	Rzadkie	Duża
Premie		Częste	Mała (ze względu na permanentny charakter, nieuzależniony od osiągnięć)
Nagrody		Dość częste	Średnia (ze względu na oddalenie w czasie)
Dodatki funkcyjne		Dość częste (wysokość zależna od dodatkowo sprawowanych funkcji, przeznaczone dla kadry kierowniczej)	Duża
Dodatki za pracę w godzinach nadliczbowych		Powszechne (ze względu na specyfikę działalności)	Dość duża
Dodatki stażowe		Powszechne (często odbierane jako niesprawiedliwe przez pracowników z małym stażem)	Średnia
Nagrody jubileuszowe		Dość częste	Bardzo niska
Dodatki nocne		Powszechne (nie obejmują dyżurów w systemie 12-godzinnym)	Niska

Źródło: opracowanie własne.

### 5.1. Motywacyjny system pracy w zakładach opieki zdrowotnej

Dynamiczny postęp techniczny i rozwój w medycynie, komercjalizacja rynku usług medycznych, wzrost liczby geriatrycznych pacjentów z chorobami przewlekłymi, a co za tym idzie rosnące koszty opieki lekarskiej zmuszają do poszukiwania nowych rozwiązań w organizacji zakładów opieki zdrowotnej, w tym również nowych rozwiązań w zakresie motywacji pracowników.

Stosunkowo nową koncepcją w polskim sektorze ochrony zdrowia jest motywacyjny system pracy (MSP). Ideą tego rozwiązania jest motywowanie lekarzy do udzielania większej liczby świadczeń medycznych o jak najwyższej jakości, przy jednoczesnym racjonalnym gospodarowaniu środkami diagnostycznymi i terapeutycznymi.

tycznymi, ograniczając maksymalnie nadużycia, a co za tym idzie generowane zbędnie koszty.

Na rynku usług medycznych wzrasta stopniowo liczba placówek, które stosują, bądź zamierzają wprowadzić system wynagrodzeń za pracę faktycznie wykonaną. MSP wykorzystywany jest na całym świecie, między innymi w Stanach Zjednoczonych (*pay for performance*<sup>10</sup>), Wielkiej Brytanii oraz Turcji<sup>11</sup>.

## 6. Motywacja materialna pozapłacowa w zakładach opieki zdrowotnej

Motywatory należące do grupy motywatorów materialnych pozapłacowych służą zaspokojeniu indywidualnych potrzeb pracowników, jak również podwyższeniu jakości ich życia. Zaliczyć do nich należy:

- szkolenia,
- mieszkanie, samochód, laptop, telefon służbowy,
- bezpłatne korzystanie z obiektów socjalnych i sportowych,
- kształcenie na koszt pracodawcy,
- miejsce na parkingu strzeżonym,
- akcje, obligacje firmy,
- opieka lekarska,
- wyjazdy na imprezy integracyjne,
- dodatkowe ubezpieczenie emerytalne i zdrowotne.

Poza wyżej wymienionymi jest jeszcze wiele innych narzędzi służących spotęgowaniu motywacji danego pracownika, odnoszą się one jednak głównie do kadry menedżerskiej lub pracowników komercyjnych placówek świadczących usługi medyczne.

Istnieje wiele zakładów opieki zdrowotnej, niestety głównie niepublicznych, które zapewniają satysfakcję i prestiż swoim pracownikom oraz oferują im niestandardowe ścieżki kariery. Organizacje te udoskonalają istniejące systemy nagradzania i motywowania jednostek na rzecz możliwości osiągnięcia sukcesu przez wszystkich pracowników. Na podstawie zindywidualizowanej umowy z pracownikami, bądź całymi zespołami, przyznają one nagrody za osiągnięcie założonego celu, zamiast wyróżniania nagrodami, premiami czy bonusami tylko najlepszych z nich. Taka kultura organizacyjna pozwala „wygrać” wszystkim zatrudnionym,

---

<sup>10</sup> *Pay for performance* (P4P) – system wynagradzania pracowników, w którym wynagrodzenie uzależnione jest od wyników lub od stopnia osiągniętych celów.

<sup>11</sup> M. Derkacz, Motywacyjny system pracy: recepta na przetrwanie polskich szpitali?, „Służba Zdrowia” z 11 maja 2009 r., s. 17.

a twórcze myślenie i większe ich zaangażowanie prowadzą do poprawy wyników ekonomicznych danego zakładu opieki zdrowotnej.

### **6.1. Szkolenie kadry medycznej w zakładach opieki zdrowotnej**

Możliwość rozwoju zawsze motywuje zdecydowaną większość pracowników do maksymalnego zaangażowania w wykonywanie swoich obowiązków oraz zwiększa ich lojalność wobec pracodawcy. Poszerzanie wiedzy, doskonalenie i zdobywanie nowych umiejętności, przystosowanie do ciągle zmieniającej się rzeczywistości to kwestie leżące w gestii zarówno zarządzających, jak i osoby zatrudnionej. Większe kompetencje u dobrze wyszkolonego pracownika oznaczają wymierne korzyści dla obu stron – minimalizują bowiem wysiłek i czas niezbędny do uzyskania pożądanego efektu i przybliżają organizację do osiągnięcia wyznaczonych celów, czyniąc ją bardziej konkurencyjną. Udział w szkoleniach ponadto wpływa na:

- integrację współpracowników i utrzymanie pozytywnej atmosfery w środowisku pracy,
- podniesienie samooceny i poczucia własnej wartości,
- zaspokojenie szeregu potrzeb, takich jak: samorealizacja, pragnienie osiągnięć, samodzielność oraz odpowiedzialność za realizację coraz to ważniejszych zadań<sup>12</sup>.

Rozwój innowacyjnych technologii medycznych, zwiększenie oczekiwań i świadomości pacjentów związanych z jakością usług udzielanych w placówkach ochrony zdrowia powoduje konieczność ciągłego i systematycznego kształcenia zarówno personelu medycznego i niemedycznego, jak i administracyjnego. Kształtowanie pro jakościowych zachowań, budowanie zaufania i profesjonalizmu powinny być priorytetami w zakładach opieki zdrowotnej.

Zgodnie z rozporządzeniem Ministra Zdrowia z dnia 6 października 2004 roku, lekarze i lekarze dentyści mają obowiązek ustawicznego kształcenia. Wymieniono w nim szereg aktywności, które lekarz może praktykować, aby doskonalić się zawodowo, między innymi:

- prowadzenie szkolenia lekarzy stażystów,
- kierowanie nabywaniem umiejętności przez lekarzy, bądź specjalizacją lekarzy,
- udział w wewnętrznym szkoleniu organizowanym przez grupę lekarzy, bądź placówkę ochrony zdrowia, w której dany lekarz świadczy usługi medyczne,

<sup>12</sup> Nowe tendencje i wyzwania w zarządzaniu personelem, praca pod red. L. Zbiegień-Maciąg, Wydawnictwo Wolters Kluwer Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2006, s. 139–140.

- udział w zjeździe, symposium naukowym, kongresie lub konferencji (zagranicznym lub krajowym),
- praktyka kliniczna w zagranicznym lub krajowym ośrodku specjalistycznym<sup>13</sup>.

Część lekarzy nie wywiązuje się jednak w pełni z ustawowego obowiązku ze względu na ograniczenia czasowe, jak również często wysokie koszty uczestnictwa w pewnych formach doształcania.

Na jakość usług medycznych mają również wpływ pracownicy średniego i niższego szczebla w strukturze organizacyjnej zakładów opieki zdrowotnej. Podkreślić należy, że personel pomocniczy, pracownicy sekretariatu oraz rejestracji odgrywają istotną rolę w kreowaniu wizerunku zakładu opieki zdrowotnej, zatem duże znaczenie ma podnoszenie ich kwalifikacji i zwiększanie umiejętności<sup>14</sup>. Niezależnie od tego, czy mamy do czynienia z lekarzem, pielęgniarką czy pomocą stomatologiczną, szkolenia motywują do pro jakościowych zachowań oraz zaszczepiają w pracownikach korzystne dla każdej placówki postawy wobec pracodawcy i pacjentów.

Proces szkolenia personelu zorientowanego na podwyższanie jakości usług zdrowotnych we wszystkich rodzajach placówek medycznych powinien:

- rozwijać u pracowników zdolności komunikacyjne,
- rozwijać zdolności rozwiązywania problemów oraz zapobiegania konfliktom,
- kształtować pożądane postawy w określonych sytuacjach,
- zapewniać podniesienie kwalifikacji i zwiększenie umiejętności,
- zapewniać umiejętność przystosowywania się do zmian dokonywanych w zakładzie opieki zdrowotnej,
- zwiększać bezpieczeństwo w pracy (szczególnie szkolenie BHP),
- wzbogacać osobowość<sup>15</sup>.

Szkolenia w danym zakładzie opieki zdrowotnej, obejmujące wszystkich pracowników organizacji, mogą być prowadzone zarówno wewnątrz placówki (szkolenia wewnętrzne), jak i poza jej terenem (szkolenia zewnętrzne). Mogą one przyjmować formę:

- szkoleń obligatoryjnych – należą do obowiązków danego pracownika, służą dostosowaniu umiejętności i wiedzy pracownika do zajmowanego stanowiska, a także ich uaktualnieniu w obliczu zmieniających się potrzeb; do ustawicznego kształcenia się zobligowani są zarówno lekarze, diagnosty laboratoryjni, jak i pielęgniarki,

<sup>13</sup> K. Knypl, Kształcenie ustawiczne: droga przez punkty, „Menedżer Zdrowia”, Nr 3, 2009, s. 42–43.

<sup>14</sup> A. Staszewska, Szkolenia za unijną kasę, „Menedżer Zdrowia”, Nr 5, 2009, s. 61.

<sup>15</sup> A. Bukowska-Piestrzyńska, Jakość w procesie obsługi klienta (VII), „Magazyn Stomatologiczny”, Nr 2, 2008, s. 86.



- szkoleń fakultatywnych – ich realizacja zależy od dobrej woli i chęci pracownika, ułatwiają budowanie ścieżki kariery zawodowej, podnoszą i poszerzają kwalifikacje pracownika; przeszkodą w realizacji tego typu szkoleń w zakładach opieki zdrowotnej jest bardzo często konieczność pokrycia ich kosztów przez pracownika.

**Tabela 2. Przykładowe metody szkolenia i doskonalenia zawodowego kadry medycznej zakładów opieki zdrowotnej**

Metoda	Charakterystyka
Wykład	Bierna forma szkolenia teoretycznego. Polega na ustnym przekazywaniu wiedzy słuchaczom
Konferencja	Forma dyskusji na określony temat w niewielkiej grupie, najczęściej prowadzona przez szkoleniowca
Ćwiczenia, warsztaty	Mają na celu przygotowanie grupy do wykorzystania wiedzy teoretycznej w praktyce. Aktywne uczestnictwo pracowników głównie w czynnościach manualnych
Dyskusja	Czynny udział wszystkich uczestników szkolenia: wymiana zdań, wiedzy, poglądów na konkretny temat, wspólne poszukiwanie rozwiązań
E-learning	Nauczanie, głównie teoretyczne na odległość, z wykorzystaniem technik komputerowych. Zapewnia szybką aktualizację wiedzy oraz łatwość dopasowania czasowego do preferencji uczestnika szkolenia
Analiza przypadku	Aktywny udział uczestników szkolenia w poszukiwaniu alternatywnych rozwiązań dla konkretnego zadania. Sprzyja pracy grupowej, rozwija wiele umiejętności, na przykład: analityczne i krytyczne myślenie, podejmowanie decyzji, analizowanie problemów
Trening	Aktywny udział uczestników w kompleksowym systemie nauczania, łączącym czasowo i merytorycznie techniki przekazywania wiedzy. Polega na odgrywaniu pewnych ról w grupie, bądź udziale w uprzednio opracowanych ćwiczeniach, na przykład: treningi interpersonalne, autoprezentacja, inscenizacja
Symulacja	Przenosi pracownika w laboratoryjne warunki, gdzie wykonuje zadania przybliżone do tych, jakie będzie wykonywać w rzeczywistości. Sprzyja przyuczeniu niedoświadczonych pracowników, jak również tych, którzy wykonują bardzo odpowiedzialne zadania
Gry kierownicze	Mają na celu odkrycie słabych i mocnych stron uczestników w aktywnej formie szkolenia. Czynny udział uczestników szkolenia pozwala obserwować sposoby działania i podejmowania decyzji przez poszczególne jednostki

Źródło: opracowanie własne.

Istnieje wiele różnych metod szkolenia i doskonalenia zawodowego stosowanych w placówkach ochrony zdrowia (por. tabela 2). Ich forma zależy od rodzaju kompetencji i kierunku rozwoju pracownika. Szkolenie najczęściej dotyczy opa-

nowania technicznych umiejętności wśród personelu wykonawczego, doskonalenie zawodowe natomiast najczęściej przeznaczone jest dla menedżerów i fachowców w danej dziedzinie w celu podnoszenia kwalifikacji<sup>16</sup>.

Po zakończeniu cyklu szkoleń konieczna jest ich ewaluacja. Pozwala ona zwerfikować skuteczność wybranej metody oraz ocenić faktycznie nabyte umiejętności pracownika w procesie szkoleniowym na podstawie aktualnych wyników pracy.

## 7. Motywacja niematerialna w zakładach opieki zdrowotnej

Komplementarnie do motywacji materialnej w zakładach opieki zdrowotnej stosuje się motywację niematerialną. Motywatory z tej grupy zwiększają samoocenę pracownika, pobudzają do większego zaangażowania w rozwiązywanie problemów, a także pogłębiają przywiązanie i identyfikację z daną placówką. Do motywatorów niematerialnych najczęściej stosowanych w zakładach opieki zdrowotnej należy zaliczyć:

- status zajmowanego stanowiska,
- awans pracownika,
- dobre warunki pracy,
- możliwość wykazania się wiedzą lub umiejętnościami,
- dyplomy uznania i listy pochwalne,
- autonomia i swoboda działania,
- zaufanie pracodawcy i współpracowników,
- zasięganie opinii, konsultowanie decyzji z pracownikiem,
- wyrazy uznania ze strony zarządzających,
- dogodny, ruchomy wymiar czasu pracy,
- wywiad lub artykuł w środkach masowego przekazu o danym pracowniku,
- odznaczenia państwowe, branżowe i zakładowe<sup>17</sup>.

Ważną rolę w motywowaniu pracowników zakładów opieki zdrowotnej odgrywają również ścieżki rozwoju zawodowego. Polegają one na łączeniu indywidualnych planów zawodowych pracownika z planami placówki. Przynoszą wymierne korzyści zarówno pracownikowi, jak i zakładowi pracy: zwiększają przywiązanie do miejsca pracy, ułatwiają rozwój zawodowy i osobisty, zmniejszają koszty procesów rekrutacji i selekcji oraz fluktuację pracowników, umacniają kulturę organizacyjną i minimalizują dysonanse między celami firmy a dążeniami osobistymi i zawodowymi pracownika<sup>18</sup>.

<sup>16</sup> R. W. Griffin, *Podstawy zarządzania organizacjami*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2002, s. 436.

<sup>17</sup> T. Oleksyn, *Zarządzanie zasobami ludzkimi...*, *op. cit.*, s. 246–247.

<sup>18</sup> *Zarządzanie: teoria i praktyka...*, *op. cit.*, s. 438.

Wymienione przykłady motywatorów niematerialnych w różnym stopniu wpływają na prozadaniowe zachowania pracowników zakładów opieki zdrowotnej. Często o zaangażowaniu w pracy decydują czynniki indywidualne – jak potrzeba rozwoju, bądź społeczne – na przykład tradycja wykonywania danego zawodu w rodzinie. Te ostatnie są szczególnie istotne w przypadku lekarzy i pielęgniarek. Determinują one niezwykłą siłę fizyczną i psychiczną, szczególnie istotną w sytuacjach zagrożenia zdrowia czy życia człowieka.

Motywowanie pracowników zakładów opieki zdrowotnej to jedno z najtrudniejszych zadań menedżera, wymagające zdolności nie tylko intelektualnych i interpersonalnych, ale również inteligencji emocjonalnej. Menedżer powinien każdego pracownika postrzegać indywidualnie, niezależnie od zajmowanego stanowiska i w bardzo subtelny sposób wdrażać proces motywowania, poczynając od zwykłej codziennej rozmowy<sup>19</sup>.

## **8. Motywacja negatywna w zakładach opieki zdrowotnej**

Obecnie dość często można spotkać się z wykorzystywaniem motywacji negatywnej jako narzędzia do motywowania pracowników. Pracodawcy pod groźbą utraty pracy bądź degradacji wymuszają na pracownikach posłuszeństwo i wywiązywanie się ze swoich obowiązków. Strach staje się wewnętrznym przymusem, uaktywniając dodatkowe pokłady energii, aby sprostać wyzwaniom. Należy jednak pamiętać, że wykorzystywanie tego rodzaju motywacji często prowadzi do nieodwracalnych skutków, takich jak utrata wysoko wykwalifikowanych fachowców, negatywny wizerunek zakładu oraz brak zapału do pracy wśród pracowników.

W krótkiej perspektywie czasowej motywacja negatywna podnosi efektywność pracowników, zmniejsza absencję i fluktuację kadr. W dłuższym czasie powoduje jednak liczne skutki negatywne, na przykład: zbytni konformizm, brak zaangażowania, aspiracji, kreatywności oraz niskie poczucie wartości pracownika<sup>20</sup>.

## **9. Podsumowanie**

Przedsiębiorstwa XXI wieku odchodzą od przedmiotowego traktowania pracownika. Nie jest on już tylko formalnym dodatkiem, ale cennym narzędziem do osiągnięcia wyznaczonych celów. Jego potrzeby winny być rozpatrywane dogłębnie,

<sup>19</sup> A. Henzel-Korzeniowska, Zarządzanie zasobami ludzkimi w warunkach względnego chaosu otoczenia, „Zdrowie i Zarządzanie”, 2003, Tom V, Nr 1, s. 124.

<sup>20</sup> K. Konarska, Negatywne motywowanie? Nieopłacalne dla firmy, „Zarządzanie Zasobami Ludzkimi”, Nr 5, 2009, s. 86.

gdyż to człowiek napędza tryby maszyny, jaką jest każda organizacja. To on, dzięki skrywanym w sobie pokładom energii, kreatywnym pomysłom, odpowiedzialności i zaangażowaniu, jakie wkłada w swoją pracę, zapewnia organizacji funkcjonowanie jako całości.

Do sprawnego funkcjonowania organizacji niezbędna jest odpowiednia motywacja pracowników. Problem jest skomplikowany, gdyż nie ma recepty na skuteczną motywację. Wewnętrzne potrzeby, aspiracje i wartości to cechy indywidualne dla każdego człowieka. To, co motywuje jednego pracownika nie zawsze będzie tak oddziaływać na innego.

Pracodawca powinien zadbać przede wszystkim o przejrzystość zasad funkcjonowania organizacji w kontekście zarządzania personelem. Nie można zapomnieć o systemie wynagradzania pracowników za ich osiągnięcia, pamiętając, że pozytywne zachowania, które nie zostają nagrodzone, z czasem zanikają. Zasady przyznawania nagród i premii powinny być sprecyzowane, ogólnodostępne i zrozumiałe, co zminimalizuje ryzyko frustracji i rozczarowania ze strony niepokieszonych pracowników.

W szybko zmieniającej się rzeczywistości niezbędne jest stałe podnoszenie kwalifikacji pracowników. Doskonalenie zawodowe i szkolenia powinny stać się priorytetowe. Poszerzanie horyzontów, rozwijanie kompetencji i umiejętności, podnoszenie poziomu wiedzy to w dzisiejszych czasach niezbędne czynniki w drodze do osiągnięcia sukcesu zarówno indywidualnego, jak i całej organizacji. Bardzo istotne jest jednak nie tylko samo uczestnictwo w szkoleniach, ale również ich ewaluacja, gdyż bez oceny efektów szkoleniowych opinia o zasadności i kierunku szkoleń będzie niepełna.

Niestety, należy stwierdzić, że przedstawione zasady nie mają jeszcze pełnego odzwierciedlenia w placówkach ochrony zdrowia w Polsce, szczególnie w publicznych zakładach opieki zdrowotnej. Mimo że pracownicy tego sektora w szczególności są narażeni na spadek motywacji, to w praktyce istnieją znikome systemy prewencji temu brzemiennej w skutkach zjawisku. Pozostaje mieć nadzieję, że zachodzące zmiany w systemie ochrony zdrowia przyniosą z czasem pożądane skutki. Pamiętać należy, że bardziej efektywna praca spełniającego się zawodowo pracownika przyniosłaby niewątpliwie wymierne korzyści każdemu zakładowi opieki zdrowotnej, a przede wszystkim jego pacjentom.

## 10. Bibliografia

### Wydawnictwa zwarte:

1. Armstrong M., Zarządzanie wynagrodzeniami, Wydawnictwo Wolters Kluwer Polska, Kraków 2009.

2. Głowacka M. D., Galicki J., Mojos E., Zarządzanie zakładem opieki zdrowotnej, Wydawnictwo Wolters Kluwer Polska, Kraków 2009.
3. Griffin R. W., Podstawy zarządzania organizacjami, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2002.
4. Jończyk J., Zarządzanie zasobami ludzkimi w zakładach opieki zdrowotnej, Wydawnictwo Difin, Warszawa 2008.
5. Nowe tendencje i wyzwania w zarządzaniu personelem, pod red. L. Zbiegień-Maciąg, Wydawnictwo Wolters Kluwer Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2006.
6. Nowoczesne metody zarządzania zasobami ludzkimi, pod red. T. Rostkowskiego, Wydawnictwo Difin, Warszawa 2004.
7. Oleksyn T., Zarządzanie zasobami ludzkimi w organizacji: kanony, realia, kontrowersje, Wydawnictwo Wolters Kluwer Polska, Kraków 2008.
8. Penc J., Encyklopedia zarządzania: podstawowe kategorie i terminy, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Studiów Międzynarodowych w Łodzi, Łódź 2008.
9. Podstawy zarządzania, praca pod red. M. Strużyckiego, Oficyna Wydawnicza SGH w Warszawie, Warszawa 2002.
10. Sposoby osiągnięcia doskonałości organizacji w warunkach zmienności otoczenia, praca pod red. E. Skrzypek, UMCS, Lublin 2006, Tom II.
11. Walkowiak R., Zarządzanie Zasobami Ludzkimi: kompetencje, nowe trendy, efektywność, Wydawnictwo Dom Organizatora, Toruń 2007.
12. Zarządzanie zakładem opieki zdrowotnej, praca zbior. pod red. M. Trockiego, Instytut Przedsiębiorczości i Samorządności, Warszawa 2002.
13. Zarządzanie: teoria i praktyka, praca pod red. A. K. Koźmińskiego, W. Piotrowskiego, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2001.

#### **Artykuły prasowe i okolicznościowe:**

1. Bukowska-Piestrzyńska A., Jakość w procesie obsługi klienta, VII, „Magazyn Stomatologiczny”, Nr 2, 2008.
2. Derkacz M., Motywacyjny system pracy: recepta na przetrwanie polskich szpitali?, „Służba Zdrowia” z 11 maja 2009 r.
3. Henzel-Korzeniowska A., Zarządzanie zasobami ludzkimi w warunkach względnego chaosu otoczenia, „Zdrowie i Zarządzanie”, 2003, Tom V, Nr 1.
4. Knypl K., Kształcenie ustawiczne: droga przez punkty, „Menedżer Zdrowia”, Nr 3, 2009.
5. Konarska K., Negatywne motywowanie? Nieopłacalne dla firmy, „Zarządzanie Zasobami Ludzkimi”, Nr 5, 2009.
6. Piekarska A., Szefie chwał mnie, „Personel i Zarządzanie”, Nr 2, 2010.
7. Staszewska A., Szkolenia za unijną kasę, „Menedżer Zdrowia”, Nr 5, 2009.

## Wpływ wyboru modelu dynamiki stopy procentowej na wyceny wybranych instrumentów finansowych

### 1. Wprowadzenie

Wycena instrumentów o stałej wypłacie, jak też stosowanie strategii zabezpieczających opartych na takich właśnie instrumentach, sprowadza się do zdyskontowania przepływów pieniężnych właściwą stopą procentową. Wyzwaniem pozostaje jedynie prawidłowe i możliwie dokładne wyznaczenie właściwej krzywej zerokuponowej. Jednocześnie wycena i wykorzystywanie instrumentów, których wypłata jest funkcją poziomu stopy procentowej w przyszłości, wymaga nie tylko znajomości bieżącej struktury terminowej, ale również sposobu ewolucji tej stopy w czasie. Wynioskować należy, że do wyceny niektórych derywatów na stopę procentową modele statyczne zupełnie się nie nadają. Potrzebne jest podejście uwzględniające dynamikę stóp procentowych.

W artykule niniejszym przedstawiono wybrane, wykorzystywane w praktyce, arbitrażowe modele struktury terminowej stóp procentowych. Dokonano porównania wycen generowanych przez każdy z modeli na przykładzie obligacji z opcją przedterminowego wykupu (*callable bond*) oraz przedterminowego odkupu (*puttable bond*).

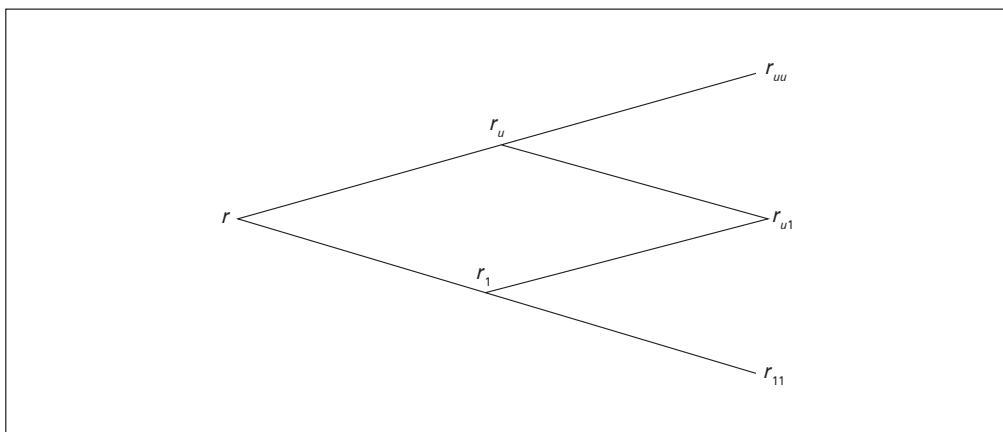
### 2. Modele dynamiki z czasem dyskretnym – modele równowagi rynkowej (*equilibrium*)

Modelowanie dynamiki stopy krótkoterminowej z czasem dyskretnym jest w praktyce często stosowaną metodą wyceny kontraktów opartych na stopie procentowej, których wypłata zależy od przyszłego kształtowania się poziomu tej stopy<sup>1</sup>.

W modelu dwumianowym dynamiki stóp procentowych przyjmuje się założenie, że obecna znana jednookresowa stopa procentowa  $r$  może w następnym okresie  $t + \Delta t$  przyjąć dwie wartości:  $r_u$  w przypadku wzrostu albo  $r_l$  w przypadku spadku, przy czym spadek i wzrost stopy jest jednakowo prawdopodobny (rysunek 1).

---

<sup>1</sup> F. J. Fabozzi, Rynki obligacji. Analizy i strategie, WIG Press, Warszawa 1998, s. 653.

**Rysunek 1. Model dwumianowy stopy krótkoterminowej dla dwóch okresów**

Źródło: opracowanie własne.

Proces zmian stóp procentowych w kolejnych dyskretnych przedziałach czasu może zostać opisany następującą zależnością<sup>2</sup>:

$$\Delta r_t \equiv r_{t+1} - r_t = \sigma \varepsilon_t,$$

gdzie:

$r_t$  – stopa krótkoterminowa,

$\sigma$  – wielkość zaburzeń losowych (zmiennosc),

$\varepsilon_t$  – zmienna o rozkładzie dwumianowym Bernoulliego, która przyjmuje wartości +1 albo -1 z takim samym prawdopodobieństwem.

Stosowanie drzew opisanych powyżej wiąże się z niezerowym prawdopodobieństwem otrzymania stóp procentowych ujemnych. Aby zlikwidować tę niedogodność modeluje się proces logarytmu naturalnego stopy jednookresowej<sup>3</sup>:

$$\begin{aligned} \Delta \ln r_t &\equiv \ln r_{t+1} - \ln r_t = \sigma \varepsilon_t \\ \Rightarrow r_{t+1} &= r_t \times \exp(\sigma \varepsilon_t) = r_t \times \begin{pmatrix} u = \exp(\sigma) \\ d = \exp(-\sigma) \end{pmatrix}, \end{aligned} \quad (1)$$

gdzie:

$u$  – współczynnik wzrostu stopy procentowej w najbliższym węźle drzewa,

$d$  – współczynnik spadku stopy procentowej w najbliższym węźle drzewa.

<sup>2</sup> L. Martellini, P. Priaulet, S. Priaulet, Fixed income securities, Wiley 2003, s. 383.

<sup>3</sup> *Ibidem*.

Proces absolutnych zmian stopy procentowej:  $\Delta r_t = r_{t+\Delta t} - r_t$ , został w efekcie zastąpiony procesem zmian relatywnych:  $\ln r_{t+\Delta t} - \ln r_t = \ln \frac{r_{t+\Delta t}}{r_t} \cong \frac{r_{t+\Delta t}}{r_t} - 1$ , co wyklucza możliwość wystąpienia nierealistycznych stóp ujemnych.

W modelu powyższym przyjmuje się stałą wartość parametrów (najczęściej jest to zmienność stopy procentowej –  $\sigma$ ). Dodatkowym parametrem może być wartość oczekiwana stopy procentowej. Generalnie rzecz ujmując, parametry te są zgodne z obserwowanymi wartościami makroekonomicznymi, przeważnie na podstawie estymacji opartych na danych historycznych albo rynkowych kwotowaniach zmienności (np. według notowań opcji procentowych). Dane wejściowe służą do budowy modelu stopy procentowej, który wyznacza następnie ceny obligacji, a więc strukturę terminową stóp procentowych. Ponieważ parametry podstawiane do modelu są spójne z obserwowanymi zależnościami makroekonomicznymi (np. poziom równowagi stopy procentowej) oraz kwotowanymi wielkościami (np. zmienność stopy procentowej), nazywa się je modelami równowagi rynkowej (*equilibrium*)<sup>4</sup>.

### 3. Wycena obligacji zwykłej z wykorzystaniem modelu z czasem dyskretnym

Cena obligacji o terminie wykupu równym dwa okresy (niech okresy obligacji i drzewa pokrywają się i będą liczone w latach) na pierwszym węźle, zatem po pierwszym roku, dana jest następującymi wzorami w zależności od wzrostu ( $B_u$ ) i od spadku ( $B_l$ ) stopy procentowej:

$$B_u = \frac{100}{(1 + r_u)},$$

$$B_l = \frac{100}{(1 + r_l)}.$$

Ponieważ prawdopodobieństwa wzrostu albo spadku wynoszą po 0,5, dzisiejsza wartość obligacji dwuletniej  $B_0$  jest równa wartości oczekiwanej zdyskontowanych cen:

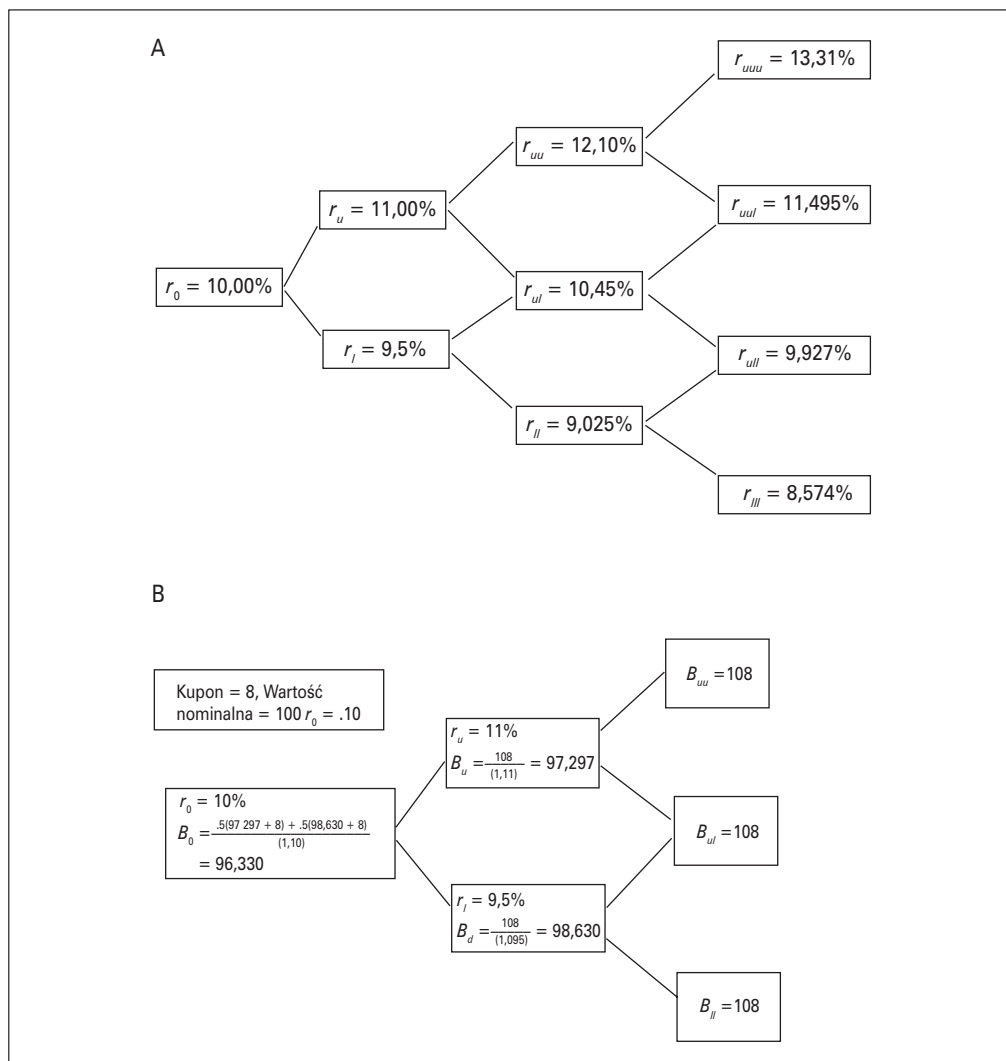
$$\frac{1}{2} \left( \frac{100}{(1 + r_u)} + \frac{100}{(1 + r_l)} \right) = B_0.$$

<sup>4</sup> M. Choudhry, *Analysing & Interpreting the Yield Curve*, Wiley Finance, Singapore 2003, s. 228.



Na rysunku 2 zamieszczono model dwumianowy stóp procentowych dla trzech okresów bazowych (3 lat) oraz przykład wyceny na bazie takiego modelu obligacji zwykłej (bez prawa konwersji na akcje). Współczynnik wzrostu wartości stopy procentowej w sąsiednim węźle wynosi:  $u = 1,1$ ; odpowiednio współczynnik spadku  $d = 0,95$  (por. wzór (1)).

**Rysunek 2. Model dwumianowy stopy krótkoterminowej (A) oraz dynamiki cen obligacji bez opcji (B). Współczynnik wzrostu  $u = 1,1$ ; współczynnik spadku  $d = 0,95$**



Źródło: R. Stafford Johnson, Bond Evaluation, Selection and Management, Wiley-Blackwell, 2004, Part III – presentations.

#### 4. Wycena *callable bond* z wykorzystaniem modelu z czasem dyskretnym

Obligacje z opcją wcześniejszego wykupu przez emitenta (*callable bonds*) są kontraktem finansowym relatywnie często występującym na rynkach finansowych. Przykładem obligacji z opcją wykupu przedterminowego typu call są amerykańskie obligacje oparte na kredytach hipotecznych. „Dziedziczą” one własności kredytów hipotecznych, na bazie których są oparte: możliwość przedterminowej spłaty pożyczki (decyzja kredytobiorcy, zniszczenie nieruchomości, egzekucja kredytu).

W modelach wyceny obligacji *callable* zakłada się, że skoro emitent może je wykupić przed terminem zapadalności po ustalonej z góry cenie, to wezwanie następuje gdy stopy procentowe spadają. Wycena obligacji jest więc funkcją przyszłych stóp procentowych. *Callable bond* niesie dla inwestora dwie niedogodności:

- 1) w przypadku wykupu inwestor musi znaleźć inną obligację, zapewne o niższej rentowności;
- 2) *callable bond* ma „nieprzyjemną” własność dla inwestora, gdyż jej cena rośnie w niższym stopniu niż cena podobnej obligacji bez opcji w przypadku spadku stóp procentowych.

Z tego powodu inwestor zechce nabyć taką obligację taniej niż podobną obligację bez klauzul opcyjnych.

Obligacje z opcją przedterminowego odkupu na żądanie inwestora (*puttable bonds*) charakteryzują się tym, że obligatariusz ma prawo przedstawić obligację do wykupu przed terminem zapadalności po ustalonej cenie.

W modelach wyceny przyjmuje się, że skoro *puttable bond* pozwala obligatariuszowi na przedterminowy wykup obligacji, to nastąpi to wtedy gdy wartość rynkowa obligacji spada poniżej ustalonej ceny przedterminowego odkupu.

Dla przykładu: cena przedterminowego odkupu stałoodsetkowej obligacji z opcją typu put równa wartości nominalnej oznacza, że wezwanie emitenta stanie się opłacalne, gdy stopa procentowa przekroczy wartość stopy kuponowej. W związku z tym inwestor ma szansę nabyć nową obligację o wyższej stopie odsetek. Emitent będzie zmuszony emitować nowe obligacje z wyższą stopą odsetek, jeżeli opcja zostanie wykonana. W związku z tym *puttable bond* są droższe niż porównywalne obligacje bez opcji.

Oba powyższe typy obligacji są w zasadzie dopuszczalne przez polskie prawo, szczególnie w świetle ustawy o obligacjach<sup>5</sup>.

W modelach wyceny obligacji z opcją call/put zakłada się, że to ewolucja stóp procentowych w czasie jest czynnikiem przekładającym się na bieżącą wycenę

<sup>5</sup> Ustawa z dnia 29 czerwca 2005 r. o obligacjach (tekst pierwotny: Dz.U. 1995 r. Nr 83 poz. 420, tekst jednolity: Dz.U. 2001 r. Nr 120 poz. 1300).

obligacji, a tym samym uruchamiającą ewentualny przedterminowy wykup. Nie bierze się pod uwagę innych motywów, takich jak kwestie zarządzania płynnością zarówno emitentów, jak i obligatariuszy, kwestii podatkowych czy choćby zamiaru postawienia emitenta obligacji w stan niewypłacalności (nieoczekiwane wezwanie do wykupu długu przed terminem w niekorzystnym dla dłużnika momencie).

Ponadto pomija się koszty transakcyjne, w tym przypadku koszty nowych emisji obligacji przy realizacji opcji call, albo koszty znalezienia nowej, bardziej rentownej inwestycji przy realizacji opcji put.

Rozważmy model dwuokresowy stopy procentowej oraz, gdy obligacja z 8% kuponem zawiera opcję pozwalającą emitentowi wykupić papier przed terminem zapadalności po cenie wykupu (*call price* – CP) wynoszącej 98.

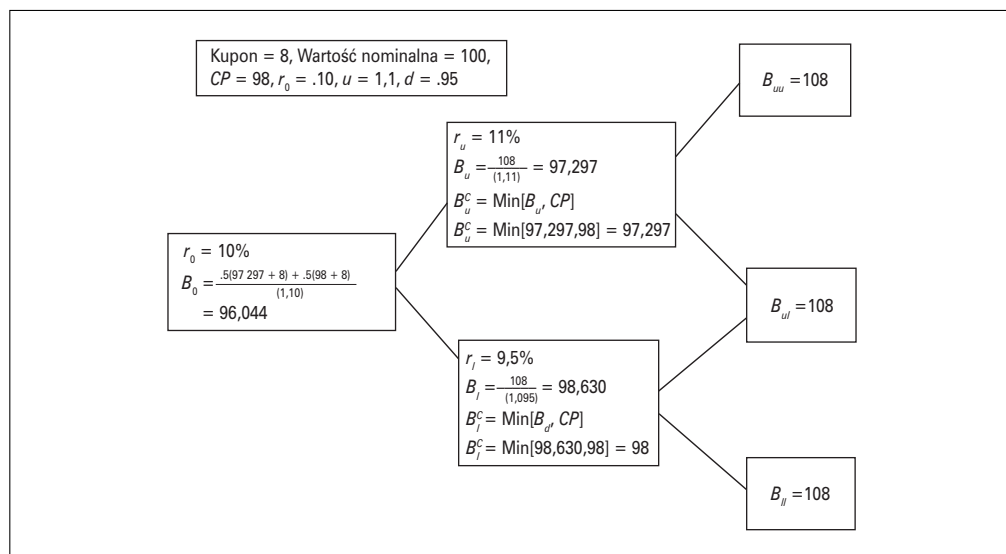
Emitent uzna wykonanie opcji za opłacalne, jeżeli cena wykupu CP będzie niższa niż wartość obligacji (zakładając brak kosztów transakcyjnych, emisji, przetrzymania obligacji). Skoro opcja jest wykonywana wtedy, kiedy cena wykupu jest niższa od wartości obligacji, wartość *callable bond* w okresie  $t$  to mniejsza z dwóch wartości: cena z modelu oraz cena wykupu:

$$B_t^C = \text{Min}[B_t, CP],$$

gdzie:

$B_t$  – cena obligacji bez opcji w chwili  $t$ .

**Rysunek 3. Wycena obligacji z opcją przedterminowego odkupu przez emitenta**



Źródło: R. Stafford Johnson, Bond Evaluation..., *op. cit.*, Part III – presentations.

Dodanie do obligacji prawa dla emitenta do jej przedterminowego wykupu po określonej cenie obniżyło cenę obligacji z 96,33 do 96,044 (model dwumianowy cen obligacji z opcją call – patrz rysunek 3).

Różnica w wycenie pomiędzy obligacją bez opcji a obligacją *callable* może zostać ujęta jako różnica w cenie. Jednak większą użyteczność miałyby prezentowanie tych odchyłeń (spreadu) w postaci różnicy rentowności. W przypadku obligacji zawierających opcje, gdzie wypłata obligacji zależy od dokonania jej przedterminowego wykupu, YTM nie jest dobrą miarą spreadu stopy procentowej. Z tego powodu stosuje się koncepcję *option-adjusted spread* (OAS). *Option-adjusted spread* to taka wartość współczynnika (oznaczymy go przez  $k$ ), po dodaniu którego w każdym węźle drzewa do stopy procentowej (równomierny spread stopy procentowej) ceny porównywanych obligacji wyrównają się. Mając oszacowane drzewa stóp procentowych, kalkulacja OAS nie następuje trudności.

## 5. Zastosowanie modeli arbitrażowych dynamiki stopy procentowej do wyceny obligacji

Modele równowagi rynkowej kreują strukturę terminową stóp procentowych, a tym samym ceny obligacji. Podejściem alternatywnym są modele arbitrażowe. Są one dokładnie dopasowywane (kalibrowane) do obserwowanej na rynku struktury terminowej stóp procentowych, generując dokładnie takie same wyceny jak rynek. Parametry modeli arbitrażowych, najczęściej zmienne w czasie, są tak dobierane, aby osiągały jak największą spójność z rynkowymi wycenami. Uniemożliwia to, lub przynajmniej utrudnia, dokonanie arbitrażu. Innymi słowy: w modelach równowagi rynkowa struktura terminowa stóp procentowych jest produktem modelu, tymczasem w modelach arbitrażowych to rynkowa struktura terminowa stanowi dane wejściowe. Z tego powodu praktycy preferują modele arbitrażowe, jeżeli tylko istnieje możliwość ich efektywnej kalibracji<sup>6</sup>.

### 5.1. Charakterystyka wybranych modeli arbitrażowych dynamiki stopy procentowej

Można przyjąć założenie co do ewolucji stopy procentowej dla bardzo krótkich terminów, zwanej stopą krótkoterminową (chwilową – ang. *short rate*) i oznaczonej przez  $r(t)$ <sup>7</sup>. Stopa krótkoterminowa jest modelowana jako proces stochastyczny<sup>8</sup>.

<sup>6</sup> M. Choudhry, *Analysing...*, *op. cit.*, s. 229.

<sup>7</sup> Jest to stopa dla transakcji zaczynającej się w chwili  $t$  i trwającej „nieskończenie” krótki okres, oznaczany dalej przez  $dt$ .

<sup>8</sup> Proces stochastyczny to ciąg zmiennych losowych indeksowanych czasem (skokowo, ciągle).

Dynamikę stopy krótkoterminowej opisuje poniższe stochastyczne równanie różniczkowe:

$$dr(t) = \mu r(t)dt + \sigma r(t)dW_t, \quad (2)$$

gdzie:

$dt$  – „nieskończenie” krótki okres,

$dr(t)$  – zmiana chwilowej stopy procentowej po upływie „nieskończenie” krótkiego czasu,

$\mu, \sigma$  – parametry modelu,

$dW_t$  – przyrost procesu Wienera.

Równanie (2) składa się z dwóch składników: dryfu  $\mu r(t)dt$  i zaburzeń  $\sigma r(t)dW_t$ . Parametr  $\mu$  obrazuje charakterystykę dryfu, który nadaje trend stopie krótkoterminowej. Dryf można interpretować jako oczekiwany przez uczestników rynku poziom stopy procentowej. Wysoka wartość  $\mu$  może np. wskazywać na oczekiwane zaostrzenie polityki pieniężnej banku centralnego, gdy interweniuje na rynku krótkoterminowych stóp.  $W_t$  jest procesem Wienera, którego wartości zmieniają się losowo i mają niezależny rozkład normalny o wartości oczekiwanej 0 i odchyleniu standardowym równym 1. Ten składnik można interpretować jako zaburzenia będące odchyleniem stopy krótkoterminowej od trendu. Wielkość zaburzeń została wyskalowana parametrem zmienności  $\sigma$ . Duża wartość zmienności może być interpretowana np. jako niepokój na rynku pieniądza.

Modele stochastyczne stopy procentowej stosowane w praktyce, oparte na zaprezentowanej wyżej koncepcji ewolucji stopy krótkoterminowej z czasem ciągłym, różnią się między sobą specyfikacją dryfu i zmienności. Jedna ze specyfikacji została zaproponowana przez Ho-Lee (1986):

$$dr(t) = \mu(t)dt + \sigma dW_t. \quad (3)$$

Model charakteryzuje się stałą zmiennością, dryf jest zmienny, dobrany tak, żeby struktura terminowa z modelu odpowiadała strukturze terminowej rzeczywistej. Wadą podejścia Ho-Lee jest możliwość wystąpienia ujemnych stóp procentowych dla pewnych wartości  $t$ . Zaletą zaś możliwość przybliżenia równania stopy jednookresowej (równanie (3)) dla małych  $\Delta t$  z użyciem modelu drzewa dwumianowego, jak niżej:

$$\Delta r_t = r_{t+\Delta t} - r_t = \mu_t \Delta t + \sigma \varepsilon_t \sqrt{\Delta t}, \quad (4)$$

gdzie:

$r_t$  – stopa krótkoterminowa,

$\mu$  – dryf,

$\sigma$  – wielkość zaburzeń losowych (zmiennosc),

$\varepsilon_t$  – zmienna o rozkładzie dwumianowym Bernoulliego, która przyjmuje wartości +1 albo -1 z takim samym prawdopodobieństwem.

Dopasowanie parametrów modelu w każdym kroku drzewa dwumianowego nazywa się kalibracją. Wartość  $\mu$  zmienia się wraz z każdym krokiem na drzewie dwumianowym w ten sposób, aby dopasować przyszłą stopę procentową do struktury terminowej stóp procentowych. Model kalibruje się zatem do bieżącej (rynkowej) struktury terminowej stóp procentowych. Z tego powodu model Ho-Lee zalicza się do klasy modeli arbitrażowych.

Bardzo podobny do modelu Ho-Lee jest model Hulla-White'a (1990):

$$dr(t) = [\mu - ar(t)]dt + \sigma dW_t. \quad (5)$$

Parametry  $\mu$ ,  $a$  są stałe i podobnie, jak w modelu Ho-Lee, zmiennosc  $\sigma$  pozostaje stała. Model HW jest w zasadzie modelem Ho-Lee (szczególnie dla  $a = 0$ ), gdyby nie fakt, że zawiera składnik uwzględniający tendencję powrotu do średniej (*mean reversion*). Oznacza to, że *short rate* ma tendencję do zbliżania się do wartości  $\mu/a$ . Gdyby w modelu nie występował składnik stochastyczny (dla  $\sigma = 0$ ), stopa procentowa  $r$  rosłaby, gdyby była mniejsza od  $\mu/a$ , i malała w sytuacji odwrotnej. Parametr  $a$  skaluje tempo powrotu stopy procentowej  $r$  do średniej (*speed of mean reversion*).

Model HW charakteryzuje się podobną wadą jak model Ho-Lee: dopuszcza możliwość występowania stóp ujemnych. Jednakże jego własność *mean-reverting* jest doceniana przez wielu teoretyków: uważa się, że stopy procentowe w krajach rozwiniętych mają swoje naturalne wartości (około 5%)<sup>9</sup>. Analogicznie jak w modelu Ho-Lee, istnieje przybliżenie modelu Hulla-White'a z czasem ciągłym z wykorzystaniem siatki dwumianowej, a także trójmianowej.

Wada polegająca na generowaniu ujemnych stóp procentowych została wyeliminowana w modelach z logarytmami stóp procentowych. Przykładem szeroko stosowanego modelu dynamiki stopy procentowej z logarytmami stóp procentowych jest model Blacka-Dermana-Toya (BDT)<sup>10</sup>:

<sup>9</sup> D. Luenberger, Teoria inwestycji finansowych, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2003, s. 504.

<sup>10</sup> F. Black, E. Derman, W. Toy, A One-Factor Model of Interest Rates and Its Application to Treasury Bond Options, „Financial Analysts Journal”, styczeń-luty 1990 r., s. 24-32. Model BDT zakłada ponadto model zaprezentowany w niniejszym opracowaniu zmienną wariancję stopy procentowej w czasie (która jest jednakże zdeterminowana).

$$d \ln r(t) = \left[ \mu(t) + \frac{\sigma'(t)}{\sigma(t)} \right] dt + \sigma(t) dW_t, \quad (6)$$

gdzie:

$\sigma(t)$  – parametr zmienności w chwili  $t$ ,

$\ln(r)$  – logarytm naturalny stopy chwilowej (*short rate*),

$\mu(t)$  – zmieniający się w czasie parametr dryfu.

Stopy krótkoterminowe forward charakteryzują się rozkładem log-normalnym, gdyż logarytm stopy krótkoterminowej ma rozkład normalny. Własność powrotu do średniej (*mean reversion*) modelu zależy od kształtu wykresu struktury terminowej zmienności stóp zerokuponowych. Jeżeli struktura jest malejąca, współczynnik spadku funkcji  $\sigma'(t)/\sigma(t)$  ma wartość ujemną, stopy forward będą miały tendencję powrotu do średniej. W przypadku stałego parametru *volatility*, własności *mean reversion* nie będzie.

Zaletą modelu BDT, podobnie jak HL oraz HW, jest możliwość przybliżenia procesu stopy chwilowej z wykorzystaniem siatki stóp forward z geometrią dwumianową (model z czasem dyskretnym). Specyfika drzewa BDT polega na tym, że proces pełzania stopy krótkoterminowej powinien zostać dopasowany zarówno do aktualnej struktury terminowej stóp procentowych, jak też do zmienności rentowności instrumentów zerokuponowych liczonych kapitalizacją dyskretną. Stanowi to utrudnienie w procesie kalibracji, rezultatem czego może być dopasowanie drzewa do cen zerokuponowych obligacji obarczone pewnym błędem. Wymagane są dwojakie dane wejściowe: stopy zerokuponowe i tym samym ceny obligacji (krzywa dochodowości), jak też oszacowania zmienności rentowności instrumentów zerokuponowych.

## 5.2. Porównanie wycen obligacji *callable/puttable* generowanych przez różne modele arbitrażowe

Zaprezentowane zostaną tu wyniki porównania wyceny obligacji z opcją przedterminowego wykupu/odkupu z wykorzystaniem wybranych modeli arbitrażowych stopy procentowej. Modele te zostały dobrane tak, aby różniły się rozkładem prawdopodobieństwa stóp terminowych. W związku z tym zostaną wykorzystane zarówno modele z arytmetycznymi stopami procentowymi, jak też z logarytmami naturalnymi stóp procentowych. Poprawnie skalibrowane modele arbitrażowe do tej samej struktury terminowej stóp procentowych i zmienności powinny generować identyczną wycenę obligacji zwykłych stałoodsetkowych, tzn. bez opcji. Tak też potwierdzają obliczenia<sup>11</sup>. Intuicja podpowiada, że wycena kontraktów

<sup>11</sup> Por. G. W. Buetow, B. J. Henderson, The Term Structure of Interest Rates, w: C. Alexander, E. Sheedy, red., The Professional Risk Managers' Guide to Finance Theory and Application, McGraw Hill, New York 2008, s. 201.

finansowych, będących funkcją przyszłych stóp procentowych, będzie zależała od założenia, co do rozkładu stóp forward. Poniżej przedstawiono wyniki analizy wpływu zastosowania różnych modeli struktury terminowej stóp procentowych na wyceny obligacji z opcją przedterminowego wykupu/odkupu, zaprezentowane w konwencji OAS<sup>12</sup>.

Przedmiotem analizy są dwie obligacje pięcioletnie *callable* i *puttable bond*. Dane tych obligacji znajdują się w tabeli 1. Do wyceny OAS każdej z nich zastosowano dwu- i trójmianowe modele stopy procentowej z sześciomiesięcznymi okresami bazowymi<sup>13</sup>. Modele stopy procentowej służące wycenie obligacji 5-letnich z wbudowanymi opcjami zostały skalibrowane do tej samej struktury terminowej stóp procentowych i zmienności stóp procentowych (dane – tabela 2).

**Tabela 1. Charakterystyki obligacji 5-letniej**

	Option Strike	Kupon	Czas do aktywacji opcji
<i>Callable Bond</i>	\$ 102,50	6,00%	1 rok
<i>Puttable Bond</i>	\$ 95,00	6,00%	1 rok

Źródło: G. W. Buetow, B. Hanke, F. J. Fabozzi, *Impact on Different...*, *op. cit.*, s. 45.

**Tabela 2. Stopy natychmiastowe zerokuponowe (*spot rates*) i zmienności stóp procentowych wykorzystane w modelu (w %)**

Rok	<i>Spot Rates</i>	<i>Volatility</i>
0,5	6,30	10,00
1,0	6,20	10,00
1,5	6,15	10,00
2,0	6,16	10,00
2,5	6,17	9,00
3,0	6,15	9,00
3,5	6,13	9,00
4,0	6,09	9,00
4,5	6,06	8,00
5,0	6,02	8,00

Źródło: G. W. Buetow, B. Hanke, F. J. Fabozzi, *Impact on Different...*, *op. cit.*, s. 45.

Analiza *option-adjusted spread* (OAS) obejmuje trzy modele z czasem dyskretnym: Ho-Lee (HL), Hulla-White'a (HW) oraz Blacka-Dermana-Toya (BDT).

<sup>12</sup> G. W. Buetow, Jr., B. Hanke, F. Fabozzi *Impact of Different Interest Rate Models on Bond Value Measures*, „The Journal of Fixed Income”, grudzień 2001 r., s. 41–53.

<sup>13</sup> *Ibidem*, s. 45.



Ponieważ kalkulacja OAS wymaga porównania cen wygenerowanych przez model do „czegoś”, zatem zastosowano następującą procedurę: cenę wygenerowaną przez każdy z modeli obniżono o 3% i przyjęto za cenę rynkową. Rezultaty obliczeń przedstawiono w tabeli 3.

**Tabela 3. Option-adjusted spread (w %)**

	HL	BDT	HW
<i>Callable Bond</i>	1,2350	0,7270	1,2661
<i>Puttable Bond</i>	1,0619	0,7217	1,0186

Źródło: G. W. Buetow, B. Hanke, F. J. Fabozzi, Impact on Different..., *op. cit.*, s. 52.

Uwagę zwracają duże różnice wartości OAS, szczególnie pomiędzy modelami HL, HW z jednej strony oraz BDT (por. tabela 3). Różnicę (wynoszącą nawet około 70% wartości OAS !) można tłumaczyć różnymi rozkładami prawdopodobieństwa stóp procentowych forward, gdyż model BDT jest modelem logarytmów naturalnych stóp procentowych. Modele HW oraz HL to modele stopy forward z rozkładem normalnym. Ponieważ dopuszczają bardzo niskie wartości stopy procentowej, generowane przez nie wartości OAS są relatywnie wyższe niż w modelach z logarytmami naturalnymi stóp forward.

## 6. Podsumowanie

Wycena kontraktów finansowych z wypłatą, będącą funkcją przyszłych stóp procentowych, zależy od wyboru modelu dynamiki stopy procentowej. Wykorzystane w artykule modele stopy procentowej, jakkolwiek podobne w swej istocie, generują różne wyniki. Różnice te wynikają z różnych rozkładów prawdopodobieństwa przyszłych stóp zwrotu. Ponieważ żaden z zaprezentowanych modeli nie jest uważany jednoznacznie za słabszy albo lepszy od pozostałych, do wycen generowanych przez zaprezentowane modele należy podchodzić z ostrożnością. Szczególnie, gdyby dotyczyła ona bardziej złożonych instrumentów finansowych.

## 7. Bibliografia

### Wydawnictwa zwarte:

1. Black F., Derman E., Toy W., A One-Factor Model of Interest Rates and Its Application to Treasury Bond Options, „Financial Analysts Journal”, styczeń–luty 1990 r.

2. Buetow, Jr. G. W., Hanke B., Fabozzi F., Impact of Different Interest Rate Models on Bond Value Measures, „The Journal of Fixed Income”, grudzień 2001 r.
3. Buetow G. W., Henderson B. J., The Term Structure of Interest Rates, w: C. Alexander, E. Sheedy red., The Professional Risk Managers' Guide to Finance Theory and Application, McGraw Hill, New York 2008.
4. Choudhry M., Analysing & Interpreting the Yield Curve, Wiley Finance, Singapore 2003.
5. Fabozzi F. J., Rynki obligacji. Analizy i strategie, WIG Press, Warszawa 1998.
6. Luenberger D., Teoria inwestycji finansowych, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2003.
7. Martellini L., Priaulet P., Priaulet S., Fixed income securities, Wiley 2003.
8. Stafford R. Johnson, Bond Evaluation, Selection and Management, Wiley-Blackwell, 2004.

**Akty prawne:**

1. Ustawa z dnia 29 czerwca 2005 r. o obligacjach (tekst pierwotny: Dz.U. 1995 r. Nr 83 poz. 420, tekst jednolity: Dz.U. 2001 r. Nr 120 poz. 1300).

## Programy rozwoju dostawców wdrażane we współpracy z odbiorcą

*You cannot find quality suppliers, you have to create them.  
(Nie możesz znaleźć wysokiej jakości dostawców, musisz ich stworzyć).*

D. Burt, M. Doyle<sup>1</sup>

### 1. Wprowadzenie

Od czasu „ery rzemieślników”, która przypadła na początek XX wieku, gdy dostawcy zajmowali się produkcją części do finalnego montażu wykonywanego przez odbiorcę, przez „erę masowej produkcji”, zapoczątkowaną przez Henry’ego Forda, aż do obecnej ery *lean production*, wprowadzonej przez japońskie koncerny samochodowe, rola dostawcy bardzo się zmieniła<sup>2</sup>. Zaangażowanie dostawców w produkcję odbiorcy znacząco wzrosło i nadal wzrasta.

W ciągu ostatnich kilkudziesięciu lat obserwuje się coraz większy udział produktów dostarczanych przez dostawców w zaopatrzeniu odbiorców (por. rysunek 1). Nabywane od dostawców produkty stanowią 85%<sup>3</sup> udziału nabywanych przez odbiorcę produktów i usług, przyczyniają się do 50% usterek i aż 75% reklamacji<sup>4</sup>.

W obecnej erze *lean production* zarządzanie dostawcami oraz ich rozwój stanowią kluczowe umiejętności finalnych producentów. Z tego powodu od lat 40. XX wieku programy rozwoju dostawców (PRD) są przeprowadzane przez wielu odbiorców, a największą popularnością cieszą się w sektorze motoryzacyjnym. W ich wdrażaniu przodują koncerny samochodowe, jak: Toyota, Honda, Nissan, Ford. Rysunek 2 przedstawia kilkunastokrotny wzrost liczby wdrażanych programów rozwoju wśród dostawców Hondy w ciągu 21 lat.

---

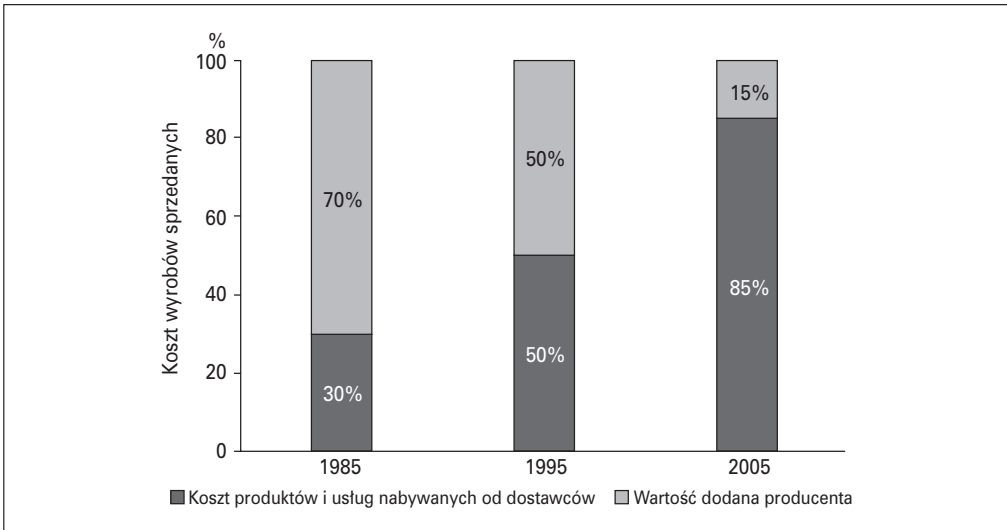
<sup>1</sup> D. Burt, M. Doyle, *Amerikanisches Keiretsu: Die neue Waffe zur Kostensenkung*, Dusseldorf, ECON Verlag, 1994, w: C. Baier, *The Alignment Performance Link in Purchasing and Supply Management. Performance Implications of Fit Between Business Strategy, Purchasing Strategy, and Purchasing Practices*, Gabler, Weisbaden 2008, s. 38.

<sup>2</sup> Więcej na ten temat zob.: R. Nellore, *Managing Buyer-Supplier Relations. The winning edge through specification management*, Routledge, London 2001.

<sup>3</sup> Według niektórych źródeł nawet 90% – przypis autorki.

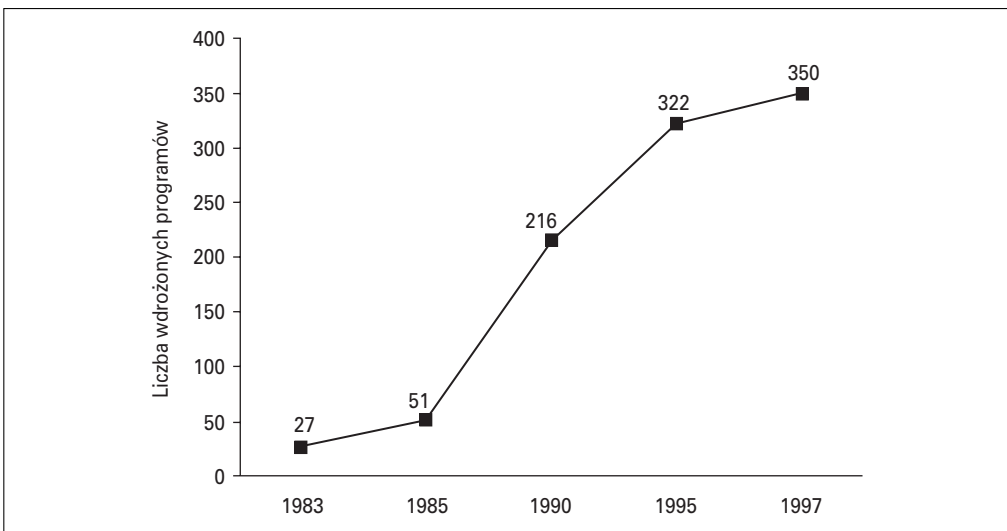
<sup>4</sup> T. Pyzdek, *Quality Engineering Handbook*, Marcel Dekker, New York, Basel 2003, s. 140.

**Rysunek 1. Rosnący udział produktów i usług nabywanych przez odbiorcę od dostawców**



Źródło: opracowanie własne na podstawie: N. Soellner, C. Mackrodt, Leadership Practices in Procurement Management: Procurement – Creator of Value, Driver of Business Strategy, w: M. Vodicka, Guideline for the Development of Chinese Suppliers, Improving the Buyer Supplier Relationship Using the Balanced Scorecard, VDM Verlag Dr. Muller, 2007, s. 6.

**Rysunek 2. Liczba wdrożonych programów rozwoju u lokalnych dostawców w Hondzie**



Źródło: R. Handfield, Supply Market Intelligence. A Managerial Handbook for Building Sourcing Strategies, Auerbach Publications, New York 2006, s. 520.

Przytoczone fakty pozwalają wioskować, że w kolejnych latach silna tendencja rosnąca we wdrażaniu programów rozwoju dostawców we współpracy z odbiorcą będzie kontynuowana. Można się również spodziewać, że będzie także wzrastał stopień ich złożoności.

Celem niniejszego artykułu jest przybliżenie czytelnikowi istoty innowacyjnego narzędzia, jakim są programy rozwoju dostawców wdrażane we współpracy z odbiorcą. Zostanie przedstawiona szczegółowa procedura wdrażania programów, wzbogacona opisami zabiegów stosowanych w praktyce przez liderów tych działań, a także warunki oraz korzyści wynikające z implementacji PRD. Autorka oparła się na badaniach przeprowadzonych w ramach rozprawy doktorskiej oraz na doświadczeniu zdobytym podczas pracy w dziale doradztwa operacyjnego w McKinsey and Company, zajmującego się między innymi rozwojem dostawców.

## 2. Programy rozwoju dostawców

Rozwój dostawcy (ang. *supplier development*) to działania podejmowane przez dostawcę we współpracy z odbiorcą, mające na celu wzrost efektywności<sup>5</sup> i/lub potencjału<sup>6</sup> dostawcy w jednym lub więcej z następujących obszarów: koszt, jakość, dostawa, produkcja, technologia, zarządzanie, płynność finansowa, dbałość o środowisko naturalne<sup>7</sup>.

W relacji dostawca–odbiorca dostawca (ang. *supplier*) za pomocą maszyn i pracy ludzkiej wytwarza produkt lub usługę dostarczaną odbiorcy (ang. *buyer*), który na podstawie kontraktu i wynagrodzenia nabywa dany produkt lub usługę. Dzięki możliwości kupowania produktów od dostawcy odbiorca może skoncentrować swoją działalność na kluczowej kompetencji i skupić się na dostarczaniu gotowego produktu do finalnego odbiorcy.

Dostawcy dzielą się ze względu na stopień bliskości ich współpracy z finalnym odbiorcą. Dostawca **bezpośredni** (ang. *first-tier supplier*) to ten, który bezpośrednio dostarcza do odbiorcy, z którym zawarł umowę na wykonanie danej usługi lub wytworzenie danego produktu. Jest on odpowiedzialny za jakość dobra dostar-

<sup>5</sup> Efektywność dostawcy to jego zdolność do wykonywania takich działań, jak: produkcja, procesowanie zamówień, projektowanie komponentów, etc., w optymalny sposób, osiągając zamierzony rezultat przy jak najniższych kosztach.

<sup>6</sup> Potencjał dostawcy to umiejętności cechujące dostawcę, określa jego możliwości efektywnego wykorzystywania posiadanych zasobów w celu zdobycia przewagi konkurencyjnej. Innymi słowy, są to wszystkie procesy w firmie dostawcy, mające wpływ na dostarczane odbiorcy produkty, a więc: procesy produkcyjne, kultura organizacyjna, projektowanie produktu, efektywność wykorzystania materiału i pracy, zarządzanie odpadami, kontrola jakości, długość cyklu produkcji, efektywność kosztowa, itd. S. Dutta, O. Narashimhan, S. Rajiv, Conceptualizing and measuring capabilities: methodology and empirical application, „Strategic Management Journal”, Nr 26, 2005, s. 277–285.

<sup>7</sup> R. Handfield, Supply Market..., *op. cit.*, s. 323.

czanego zarówno przez siebie, jak i swoich poddostawców, czyli tzw. dostawców **pośrednich** (ang. *second-tier supplier*)<sup>8</sup>. Dostawcy bezpośredni są uprawnieni do nakładania na dostawców pośrednich standardów odbiorcy. Adresatem rozwoju dostawców są dostawcy bezpośredni, chociaż poprzez zwiększenie wymagań wobec nich odbiorca wpływa również na rozwój dostawców pośrednich.

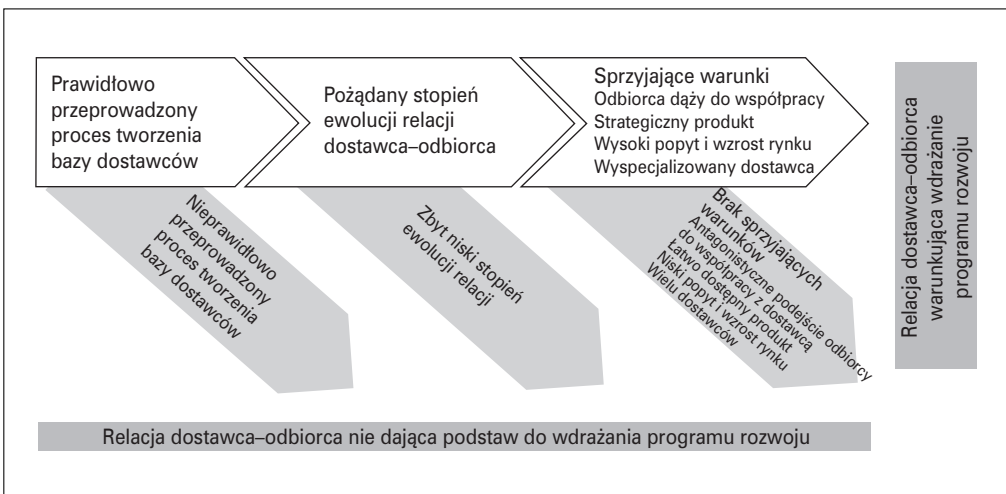
Podsumowując, termin „program rozwoju dostawcy” odnosi się do sformalizowanego programu rozwoju wdrażanego u dostawcy bezpośredniego we współpracy z odbiorcą, celem poprawienia jego efektywności i/lub potencjału po to, aby mógł on lepiej zaspokajać potrzeby odbiorcy i przyczynić się do wzrostu jego efektywności.

Krótkie przedstawienie tego innowacyjnego i stosunkowo jeszcze mało popularnego narzędzia pokazuje, że jego zastosowanie niesie duże korzyści, zarówno dla dostawców, odbiorców, jak i całej gospodarki.

### 3. Uwarunkowania wdrażania programów rozwoju dostawców

Na podstawie badań literatury oraz obserwacji należy wnioskować, że wdrażanie programów rozwoju dostawców jest uzasadnione wtedy, gdy zaistnieją odpowiednie ku temu warunki (zob. rysunek 3).

#### Rysunek 3. Uwarunkowania wdrażania programów rozwoju dostawców we współpracy z odbiorcą



Źródło: opracowanie własne.

<sup>8</sup> K. Lysons, B. Farrington, *Purchasing and Supply Chain Management*, The Chartered Institute of Purchasing and Supply, Prentice Hall Financial Times, 2006, s. 141.

Pierwszym czynnikiem warunkującym wdrażanie PRD jest proces tworzenia relacji dostawca–odbiorca (tzw. tworzenie bazy dostawców). Identyfikacja najlepszego dostawcy powinna być przeprowadzona z najwyższą dbałością oraz przy pomocy odpowiednich zasobów. Z badań wynika, że na tworzenie bazy dostawców, a więc również i wdrażanie PRD, mają wpływ między innymi: wysokość nakładów i innych zasobów przeznaczonych na ten proces, wiedza i kwalifikacje pracowników odbiorcy zajmujących się tym procesem, ocena profilu ryzyka danego kraju czy też regionu, odpowiednio dobrane kryteria wyboru dostawcy (np. cena, ocena wpływu dostawcy na pozycję konkurencyjną odbiorcy, jego potencjału rozwojowego, przyszłych perspektyw współpracy, etc.).

Drugim czynnikiem warunkującym wdrażanie PRD jest osiągnięcie przez partnerów najwyższego stopnia zaangażowania relacji dostawca–odbiorca, zwanego relacją partnerską lub bliską współpracą. Faza ta charakteryzuje się aktywnym zaangażowaniem odbiorcy w rozwój dostawcy, którego celem jest podwyższenie wydajności oraz potencjału dostawcy w perspektywie długoterminowej.

Badania pokazują, że aby wdrażanie PRD mogło nastąpić, muszą zaistnieć jeszcze inne sprzyjające warunki. Nabywane od dostawcy produkty powinny mieć dla producenta znaczenie strategiczne<sup>9</sup>. Z kolei, aby produkt mógł stać się strategicznym, muszą być odpowiednie warunki rynkowe, jak: wysoki popyt na dane dobro, znaczący wzrost rynku, konkurencyjny i skoncentrowany rynek, częste zmiany kluczowych graczy. Równie istotna jest charakterystyka dostawcy. Powinien on być duży, najlepiej dostarczać kilka rodzajów produktów, posiadać dobrze rozwiniętą technologię produkcji, zaawansowane R&D, być wyspecjalizowany w projektowaniu, inżynierii i produkcji. Równie ważne jest odpowiednie nastawienie partnerów do współpracy. Gdy producent przejawia antagonistyczne podejście do dostawcy (czyli nastawiony jest na jego wyzysk), to nawet, jeśli dostarczane produkty mają dla niego znaczenie strategiczne, a dostawca ma wszelkie cechy czyniące go odpowiednim kandydatem do rozwoju, ich relacja nie osiągnie odpowiedniego stopnia bliskości i nie będzie warunkowała wdrażania programów rozwoju<sup>10</sup>. Aby implementacja programów rozwoju była uzasadniona, partnerzy powinni przejawiać wzajemny szacunek, otwartość, chęć kooperacji i podziału zysków, angażować swoje zasoby oraz czas we współpracę. Wymienione czynniki wpływają na relację dostawca–odbiorca warunkującą wdrażanie programu rozwoju dostawcy.

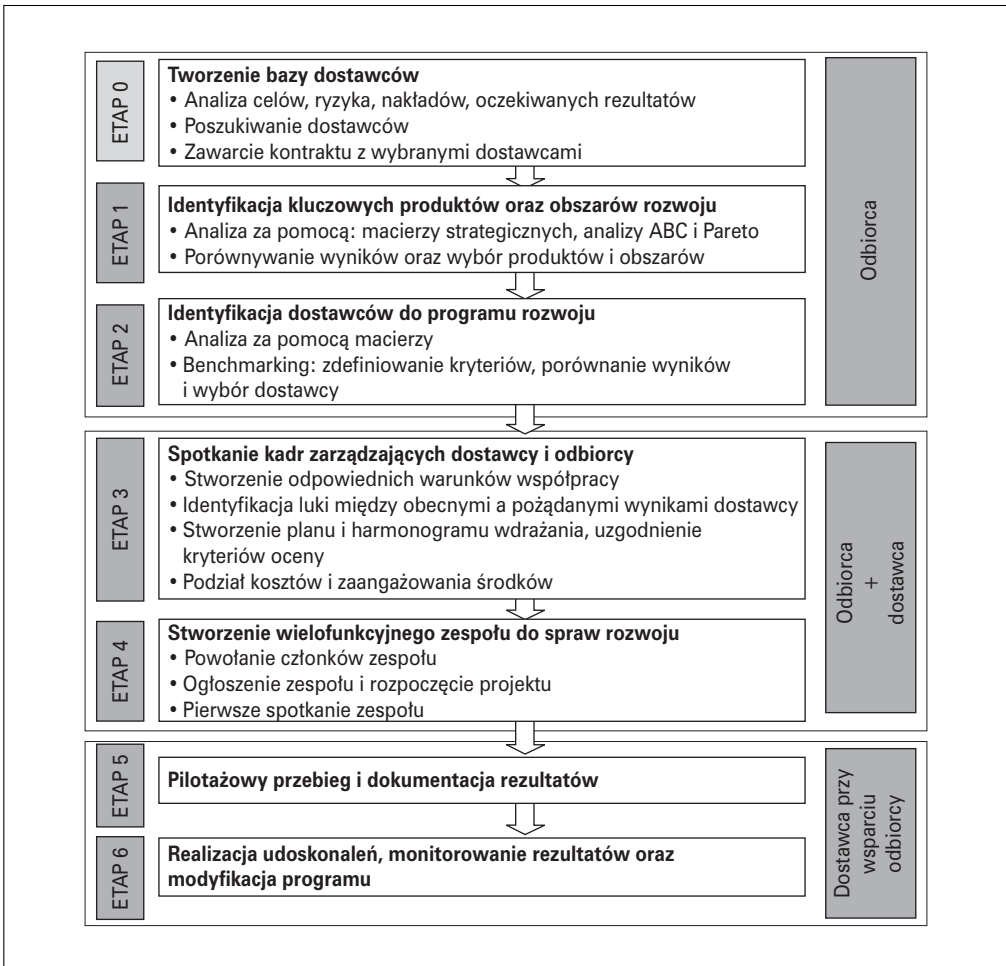
<sup>9</sup> Produkty strategiczne charakteryzują się tym, że często są produkowane przez dostawcę na podstawie otrzymanych od odbiorcy specyfikacji technicznych. Z tego względu znalezienie i wyszkolenie nowego dostawcy nie jest łatwe, a zatem zmiana dostawcy jest relatywnie trudna, długotrwała i kosztowna. Zazwyczaj koszt produktu strategicznego ma wysoki udział w cenie produktu oferowanego finalnemu odbiorcy.

<sup>10</sup> Więcej na ten temat zob.: J. Carlisle, R. Parker, *Beyond negotiation: redeeming customer, supplier, relationships*, John Wiley & Sons, 1989.

#### 4. Szczegółowa procedura wdrażania programów rozwoju dostawców

Na podstawie badania dostępnych w literaturze teoretycznych modeli programów rozwoju dostawców oraz obserwacji praktyki, w przytoczonej tu pracy doktorskiej została stworzona szczegółowa procedura implementacji PRD u dostawcy w współpracy z odbiorcą, zaprezentowana na rysunku 4<sup>11</sup>.

Rysunek 4. Proces rozwoju dostawców



Źródło: opracowanie własne.

<sup>11</sup> W pracy doktorskiej badane były modele rozwoju dostawców według: D. Krausego i R. Handfielda; S. Dunna i R. Younga; J. Fleischera, M. Wawerla, M. Schlipfa oraz M. Vodicki; K. Lysonsa; R. Handfielda; R. Monczki, R. Handfielda, L. Giunipero, J. Pattersona.



Proces tworzenia bazy dostawców, mimo że nie jest integralną częścią programu rozwoju dostawców, został pokazany na rysunku 4 ze względu na znaczący wpływ na jakość wybranych do współpracy dostawców, a więc i przebieg całego PRD. Etapy pierwszy i drugi programu rozwoju dostawców leżą w gestii odbiorcy, trzeci i czwarty przebiegają we współpracy z dostawcą, natomiast piąty i szósty to głównie działania dostawcy wspierane przez odbiorcę.

Przegląd literatury oraz własne obserwacje pokazały, że aby program rozwoju dostawcy był wdrożony z sukcesem, należy zwrócić szczególną uwagę na to, aby działania wdrożeniowe miały ustrukturyzowany przebieg oraz rozwiązywały istotne problemy zarówno dla odbiorcy, jak i dostawcy. W początkowej fazie projektu (etapy 1, 2) należy poświęcić dużo czasu na identyfikację kluczowych obszarów rozwoju, a podczas wdrażania usprawnień konsekwentnie trzymać się wytyczonego celu. Ważne jest również odpowiednie nastawienie do współpracy oraz ustanowienie ambitnych i agresywnych celów (etap 3). Kluczową kwestią jest znalezienie kompetentnego „lidera zmian” oraz równoczesne zaangażowanie pracowników z różnych działów, zarówno dostawcy, jak i odbiorcy, w pracę przy wdrażaniu programu rozwoju (etap 4). Pilotażowy przebieg daje możliwość weryfikacji programu rozwoju dostawcy jeszcze przed jego całościowym wdrożeniem (etap 5). W rezultacie tych wszystkich działań przechodzi się do realizacji projektu oraz pomiaru jego efektywności na podstawie odpowiednich i wymiernych kryteriów (etap 6).

Badania wykazały również, że zaproponowane etapy programu rozwoju w praktyce nie są jednakowe we wszystkich firmach, w których są wdrażane. Sposób, w jaki odbiorca podchodzi do rozwoju swoich dostawców, jest kwestią indywidualną. Mimo że nie ma jednego szablonowego rozwiązania dającego się zastosować w każdym rodzaju współpracy dostawcy z odbiorcą, to istnieją pewne wytyczne dotyczące poszczególnych etapów.

#### **4.1. Identyfikacja produktów oraz obszarów do rozwoju**

W literaturze spotykamy wiele narzędzi analizy strategicznej, które mogą posłużyć do wyboru produktów oraz obszarów do rozwoju. Niektórzy producenci stosują analizę ABC lub Pareto, dzieląc produkty np. na podstawie ich rocznego udziału w kosztach lub udziału w usterkach, co pozwala na relatywnie szybką identyfikację produktów strategicznych i krytycznych, mających największy udział w kosztach odbiorcy, lub obszarów, które szczególnie efektywnie mogą przyczynić się do usprawnienia funkcjonowania odbiorcy. Dzięki analizie ABC i Pareto odbiorca może zrozumieć, w jakim zakresie należy podejmować działania rozwojowe, by uzyskać maksymalny efekt, a także, na czym nie należy się koncentrować w pierwszej kolejności, gdyż obszary te nie mają istotnego wpływu na jakość, koszt, postrzeganie marki, etc.

Inne firmy stosują macierze strategiczne w celu identyfikacji produktów lub usług strategicznych i krytycznych, mających największy wpływ na ich finalną ofertę. Z ich pomocą nabywane produkty mogą zostać umieszczone w jednym z czterech obszarów (przykładowe kryteria użyte do podziału produktów to atrakcyjność rynku produktu oraz siła współpracy dostawcy z odbiorcą<sup>12</sup>), dzięki czemu odbiorca może dopasować strategię rozwojową do danego dostawcy. Odbiorca może się zatem zdecydować na rozwijanie i utrzymywanie bliskich relacji z dostawcami produktów strategicznych i krytycznych, przy jednoczesnym zachowaniu dystansu i braku angażowania wysiłków we współpracę z dostawcami produktów standardowych i nieistotnych (produkty powszechne na rynku, o niskim stopniu skomplikowania lub innowacyjności). W przypadku ostatnich dwóch grup produktów wdrażanie PRD nie jest opłacalne, chyba że analiza długoterminowa wskazuje na możliwość zmiany tej sytuacji.

W literaturze tematu podkreśla się potrzebę oceny, czy zidentyfikowane produkty i obszary do rozwoju mogą się zmienić w najbliższej przyszłości<sup>13</sup>. Na przykład, jeżeli planowane jest zaniechanie używania przez odbiorcę danego komponentu ze względu na jego szkodliwość dla zdrowia lub zastąpienie go nowocześniejszą wersją, to chociaż jest on w danym momencie produktem strategicznym, nie będzie nim w przyszłości. To samo dotyczy obszaru rozwoju. Jeżeli przykładowo jakość wymaga poprawy, ale nie stanowi o postrzeganiu produktu przez konsumenta, który bardziej ceni niską cenę produktu (jakość nie wpływa na sprzedaż danego produktu, tylko jego cena), to nie należy wprowadzać usprawnień w obszarze jakości, ale próbować dalsze obniżanie ceny.

Na podstawie przeprowadzonych badań zaobserwowano, że mimo iż wymienione narzędzia analizy strategicznej są z założenia proste do zastosowania, często okazuje się, że wiele firm nie ma informacji o wielkości zakupów dokonywanych u poszczególnych dostawców, a ich zdobycie jest czasochłonne i skomplikowane<sup>14</sup>. Problematyczne może okazać się również sklasyfikowanie niektórych dostawców, na przykład gdy dany dostawca jest odpowiedzialny zarówno za produkty strategiczne, jak i standardowe<sup>15</sup>.

<sup>12</sup> R. Fiocca, Account portfolio analysis for strategy development, „Industrial Marketing Management”, Nr 11, 1982, s. 53–62.

<sup>13</sup> Macierz P. Kraljica pozwala dodatkowo na ocenę rynku dostawców, co ze względu na większą stabilność rynków niż pojedynczych dostawców na nich działających daje dłuższy horyzont czasowy analizy. Więcej na ten temat zob.: P. Kraljic, Purchasing must become supply management, „Harvard Business Review”, Nr 5(61), 1983.

<sup>14</sup> M. Day, D. Farmer (red.), Handbook of Purchasing Management, Grower Publishing Ltd., 2002, s. 52.

<sup>15</sup> F. Derkindern, L. Crum, Pitfalls in using portfolio techniques – assessing risk and potential, „Long Range Planning”, Nr 17, 1994, s. 129–136.

Zarówno w teorii, jak i praktyce, nie powstało jeszcze jedyne uniwersalne narzędzie służące identyfikacji produktów i obszarów rozwoju, dlatego też tylko równoczesne zastosowanie kilku rodzajów analiz pozwoli wybrać obszary i produkty, a w rezultacie kandydata do programu rozwoju.

## 4.2. Identyfikacja dostawców do programu rozwoju

Drugim etapem stworzonego procesu jest identyfikacja dostawców do programu rozwoju. Jest wielce prawdopodobne, że wpływ na restrukturyzację wybranego obszaru lub dostawę danego produktu będzie miało kilku lub, w przypadku większych firm (jak np. giganci motoryzacyjni), nawet kilkunastu dostawców. Niemniej jednak podkreśla się potrzebę ograniczania liczby dostawców poddanych PRD, poprzez wybór tych, którzy mają największy wpływ na dany obszar oraz cechującą się najwyższym potencjałem rozwoju. Ograniczenie ich liczby jest istotne, gdyż z każdym dostawcą wiąże się ogrom pracy i wysiłku, jaki należy włożyć, aby wdrożyć program rozwoju. Dzięki optymalizacji liczby dostawców odbiorca może być pewny, że jego zasoby będą wykorzystane efektywnie i dostawca otrzyma najlepsze możliwe wsparcie.

W praktyce kładzie się nacisk, aby wybrany dostawca był dla odbiorcy ważnym ogniwem w łańcuchu dostaw, uwzględniał długookresowe plany jego działalności, wpływał na jego przewagę konkurencyjną i dysponował dużym potencjałem rozwojowym. Dostawcę należy wybierać na podstawie przemyślanych kryteriów, badających różne aspekty jego działalności. Tradycyjne kryteria: cena, jakość, czas dostawy są nadal ważne, ale powinny być uzupełnione przez bardziej innowacyjne kryteria, jak: wspomaganie marketingu producenta przez dostawcę, ocenę ryzyka związanego z nabywaniem produktów od tego dostawcy, jego stabilności finansowej, umiejętności wprowadzania innowacji i samorozwoju, bliskości i jakości współpracy. Podczas wyboru dostawców w celu wdrażania programów rozwoju nie należy brać pod uwagę krótkoterminowej analizy, ale skupić się na ocenie potencjału i perspektyw długofalowej współpracy z dostawcą<sup>16</sup>.

Przy wyborze dostawcy do programu rozwoju najbardziej adekwatnym, i dlatego najczęściej stosowanym w praktyce narzędziem, jest benchmarking, który umożliwia ocenić dostawcę na podstawie wielu kryteriów równocześnie. C. Allan definiuje benchmarking jako technikę, która pomaga zmierzyć działanie procesu, produktu lub usługi i porównać do najlepszego w kategorii<sup>17</sup>. Celem benchmarkingu jest stworzenie rankingu dostawców pod względem wybranych

<sup>16</sup> C. Watts, K. Kim, C. Hahn, Linking Purchasing to Corporate Competitive Strategy, „Journal of Supply Chain Management”, Nr 31(2), 1995, s. 2–8.

<sup>17</sup> C. Allan, Benchmarking practical aspects for information professionals, „Special Libraries”, Nr 84 (3), 1993, s. 123–130.

kryteriów, a następnie, na podstawie porównania do najlepszego w kategorii, znalezienie obszarów wymagających usprawnień i, w końcu, skierowanie działań oraz zasobów w te obszary, które najpilniej wymagają rozwoju. Trudności nastrocza jednak zdefiniowanie kryteriów oceny adekwatnych do projektu oraz nadanie im odpowiedniej wagi. Przykłady kryteriów służących do identyfikacji dostawców do programu rozwoju zostały przedstawione na rysunku 5.

**Rysunek 5. Kryteria oceny dostawców**

<b>Cena i koszty procesów</b>				
<b>Cena:</b> W porównaniu z konkurencją Coroczne obniżki cen Program redukcji kosztów		<b>Koszty procesów:</b> Koszty magazynowania Koszty procesowania zamówień Koszty kontroli jakości Koszty produkcji		
<b>Jakość produktu</b> Wadliwość Zawodność Powtarzalność	<b>Kompetencje</b> Wiedza na temat technologii produkcji Wprowadzanie usprawnień w produkcji i procesie produkcyjnym Zarządzanie zasobami i kadrą	<b>Umiejętności zarządcze, ryzyko, stabilność finansowa</b> Płynność finansowa Zabezpieczenie przed ryzykiem walutowym Siła związków zawodowych	<b>Etyka działania</b> Posiadanie certyfikatów ochrony środowiska Przestrzeganie prawa pracy	<b>Wsparcie marketingowe</b> Rozpoznawalność marki Zasięg dostawcy
<b>Usługi i serwis</b> W obszarze produktu Jakość serwisu oferowana finalnemu odbiorcy Jakość usług poddostawców	<b>Dostawa</b> Na czas Elastyczność dostaw Stopień zgodności z zamówieniem	<b>Długość cyklu produkcji</b> Szybkość projektowania Czas tworzenia prototypów Czas testowania i wprowadzania zmian w projekcie	<b>Elastyczność</b> Adaptacja potencjału do potrzeb odbiorcy Dopasowanie produkcji do fazy życia produktu Dostosowanie wielkości partii produkcyjnej	<b>Komunikacja i współpraca</b> Komunikatywność Rozwiązywanie problemów Wspólne cele Zaangażowanie

Źródło: opracowanie własne.

Firmy doradcze dysponują bazą danych pozwalającą na dokonanie benchmarkingu dla danej firmy. Przykładem jest opracowane przez dział doradztwa operacyjnego McKinsey and Company we współpracy z Supply Management Institute of the European Business School narzędzie służące do benchmarkingu, zwane Global Sourcing Navigator (GSN), które ma pomagać firmom w dążeniu do wprowadzenia najlepszych praktyk z dziedziny globalnego zaopatrzenia, a więc również tych związanych z rozwojem dostawców i relacją z nimi<sup>18</sup>.

<sup>18</sup> Więcej na ten temat zob.: K. Kusaba, A. Unterschütz, J. Wüllenweber, Navigating to low – cost country sourcing excellence, Applications and first insights of the McKinsey Global Sourcing Navigator, [https://autoassembly.mckinsey.com/html/surveys/gsn\\_navigator.asp](https://autoassembly.mckinsey.com/html/surveys/gsn_navigator.asp) [dostęp: 20 października 2009 r.].

### 4.3. Spotkanie kadr zarządzających dostawcy i odbiorcy

Trzecim etapem w zaprezentowanym procesie jest spotkanie odbiorcy z wybranym dostawcą (lub dostawcami) w celu omówienia szczegółów programu.

Na podstawie danych uzyskanych z przeprowadzonych podczas dwóch poprzednich etapów analiz uczestnicy spotkania identyfikują obszary rozwoju danego dostawcy, oceniając lukę między jego wynikami a stanem pożądanym lub rezultatami konkurentów. Jeśli analizy te dostarczają jedynie ogólnych wytycznych, dokonywana jest wtedy pogłębiona analiza obszarów rozwojowych, np. za pomocą pogłębionego benchmarkingu, analizy TCO (ocena całkowitego kosztu danego produktu poprzez rozbitcie go na poszczególne koszty, takie jak: koszt materiału, pracy ludzkiej, narzędzi, opakowania, transportu, administracji oraz pozostałe) lub audytu.

Powszechnie stosowanym narzędziem w szczegółowej identyfikacji obszarów rozwoju jest audyt. Może on być dokonany, w zależności od ustaleń, samodzielnie przez dostawcę lub przez odbiorcę, przez zespół złożony z obu firm albo niezależną instytucję. Audyt to analiza mająca na celu sprawdzenie, czy działania i ich wyniki odpowiadają oczekiwaniom oraz, czy służą one w sposób właściwy i efektywny do osiągnięcia założonego celu<sup>19</sup>. Audyt w fabryce dostawcy powinien być dokonywany za jego zgodą i mieć za zadanie wykrycie nieefektywnych procesów, marnotrawstwa zasobów w celu ich eliminacji i osiągnięcia wzrostu wydajności oraz oszczędności.

Na podstawie uzyskanych wniosków kadry zarządzające dostawcy i odbiorcy decydują, w których obszarach należy dokonywać rozwoju, oraz szacują, jakich oszczędności można się spodziewać w rezultacie wprowadzenia programu. Wielu badaczy tematu podkreśla, że przewidywane rezultaty muszą przewyższać koszt zaangażowanego w rozwój kapitału i zasobów, w przeciwnym razie działania w obszarze rozwoju dostawcy nie mają sensu i nie powinny być podejmowane. Niezwykle ważne jest również osiągnięcie konsensusu przez dostawcę i odbiorcę oraz dopasowanie planów w celu maksymalizacji korzyści dla obu organizacji.

Po etapie identyfikacji obszarów usprawnień u wybranego dostawcy przechodzi kolej na stworzenie planu wdrażania usprawnień oraz uzgodnienie terminu ich wykonania. Plan i harmonogram będą zależały przede wszystkim od zakresu usprawnień oraz wybranej metody ich wdrażania. Jedną z metod jest np. oddelegowanie pracowników odbiorcy do fabryki dostawcy w celu instruktażu i szkolenia w zakresie najlepszych rozwiązań lub wsparcia kadry zarządzającej

<sup>19</sup> H. Pfefferli, Liferantenqualifikation- Die Basis fur Wettbewerbsfahigkeit und nachhaltigen Erfolg, Renningen, 2002, s. 24, w: H. Jensen, Procurement in China. A guide for purchasing managers, VDM Verlag Dr. Muller, Saarbrucken 2007, s. 62.

we wprowadzaniu usprawnień. W praktyce często oddelegowuje się pracowników dostawcy do fabryki odbiorcy, aby mogli zapoznać się z najlepszymi rozwiązaniami lub nową technologią. W takiej sytuacji sporządzenie planu wdrażania programu rozwoju będzie polegało głównie na stworzeniu wytycznych dotyczących zakresu przyswajania wiedzy oraz terminów z tym związanych. Program rozwoju dostawcy może także przyjąć formę motywowania dostawców do samodzielnego rozwoju poprzez bonusy i nagrody za wdrażanie usprawnień przynoszących oszczędności, lub tworzenie organizacji zrzeszających dostawców umożliwiającą im współpracę w celu dzielenia się wiedzą i najnowszymi osiągnięciami. W tym przypadku wymagane jest formalne określenie warunków, terminów i wysokości nagród za osiągnięcie rezultatów.

Po zatwierdzeniu planu wdrożenia projektu następuje omówienie podziału kosztów implementacji oraz zaangażowania zasobów zarówno materialnych (pieniądze, pracownicy, środki transportu), jak i niematerialnych (wpływ na postrzeganie marki). Wyzwaniem jest znalezienie sposobu sprawiedliwego podziału tych kosztów między partnerów, odzwierciedlającego poniesione wydatki i przyszłe korzyści. Metody podziału kosztów i nakładów, które zostaną przyjęte, powinny być regularnie weryfikowane i korygowane. Ostatni etap tworzenia planu wdrażania to rozesłanie informacji o metodach, planie oraz harmonogramie do wszystkich zaangażowanych stron.

#### **4.4. Stworzenie wielofunkcyjnego zespołu do spraw rozwoju dostawcy**

Etapem czwartym w zaprezentowanym procesie rozwoju dostawcy jest stworzenie oraz określenie warunków działalności wielofunkcyjnego zespołu do spraw rozwoju dostawcy. Według definicji wielofunkcyjna współpraca to wszelkie formalne i nieformalne działania, które polegają na wspólnym uczestniczeniu ekspertów z różnych działów w celu rozwiązywania danego problemu<sup>20</sup>. Rozwój dostawcy mógłby oczywiście zostać przeprowadzony przez jednofunkcyjny zespół, co z pewnością byłoby rozwiązaniem tańszym i szybszym, ale być może nie uwzględniałoby interesów wszystkich działów oraz nie gwarantowałoby synergii kompetencji. Ponadto wielofunkcyjna organizacja umożliwia szeroki wgląd w działalność firmy, dzięki czemu wyłącza ona stanowiska wyższego szczebla w podejmowaniu niektórych decyzji<sup>21</sup>.

<sup>20</sup> M. Solle, *The evolution from purchasing to supply management – benefits, barriers, and critical drivers*, European Business School International University Schloss Reichartshausen, Weisbaden 2007, s. 78.

<sup>21</sup> M. Leenders, P. Johnson, A. Flynn, H. Fearon, *Purchasing and Supply Management*, Homewood Ill.: Richard D. Irwin Inc., 13 edycja 2005, s. 45.

Zespoły do spraw rozwoju dostawców mogą być utworzone w celu wdrożenia danego programu rozwoju lub znajdować się w strukturach firmy na stałe. W ich skład wchodzi pracownicy dostawcy, chociaż częściej obserwuje się zespoły włączające również ekspertów zatrudnionych przez odbiorcę. Czasami do zespołu zaprasza się również pracowników głównego klienta odbiorcy. Panuje ogólne przekonanie, że wielofunkcyjne zespoły wykonują zadania szybciej (przedstawiciele zaangażowanych działów pracują nad rozwiązaniem problemu równocześnie, a nie po kolei), taniej, uwzględniając interesy szerszej grupy i osiągając przy tym lepsze wyniki.

Badane teksty źródłowe i obserwowana praktyka są zgodne co do tego, że centralnym punktem wielofunkcyjnego zespołu do spraw rozwoju dostawcy jest „lider zmian”, który podlega bezpośrednio kadrze zarządzającej dostawcy oraz pośrednio kadrze zarządzającej odbiorcy. W celu realizacji projektu współpracuje on na zasadzie partnerstwa z ekspertami do spraw rozwoju zatrudnionymi przez odbiorcę, którzy sprawują nadzór oraz doradzają zespołowi głównemu. „Lider zmian” zarządza zarówno zespołem do spraw rozwoju dostawcy, jak i zespołem pomocniczym (włączany do projektu w razie potrzeby). Wypowiedź eksperta Hondy najlepiej podsumowuje idealnego kandydata na „lidera zmian”: zdobycie zaangażowania kadry zarządzającej dostawcy w kwestii programu rozwoju jest kluczowe, ale wyznaczenie członka kadry zarządzającej na „lidera zmian” nie jest najlepszym rozwiązaniem. Gdy jest on w zespole, pozostali uczestnicy przyjmują jego propozycje i rozwiązania bez dyskusji<sup>22</sup>. Dlatego Honda jako „lidera zmian” proponuje wybrać kogoś, kto ma silną pozycję w firmie, ale nie należy do kadry zarządzającej, oraz może poświęcić cały swój czas na pracę nad wdrażaniem programu rozwoju.

Trudnym aspektem zarówno opisywanym w literaturze, jak i obserwowanym w praktyce, jest nadanie mocy decyzyjnej zespołowi. Członkowie zespołu często na stałe pracują w oddalonych od siebie miejscach i spotykają się tylko na zjazdach zespołu. Ponadto, często nie należą do tych samych działów i nie ma ustalonych między nimi relacji hierarchicznych, dlatego tworzą tak zwany wirtualny zespół<sup>23</sup>. Z tych właśnie powodów dość problematyczne jest nadanie zespołowi mocy decyzyjnej, utworzenie wewnętrznej hierarchii zespołu oraz globalna koordynacja jego pracy. Ważną sprawą jest również dokumentacja projektu, w szczególności, gdy członkowie zespołu często się zmieniają<sup>24</sup>.

<sup>22</sup> R. Handfield, *Supply Market Intelligence...*, *op. cit.*, s. 524.

<sup>23</sup> C. Baier, *The Alignment Performance...*, *op. cit.*, s. 100.

<sup>24</sup> C. Schlueter, J. Lloyd, T. Hinds, E. Goodman, *Virtual Teams: Communicating in a Global Business*, w: H. Honda (red.), *Partnering to succeed: Keys to managing technology development, risk and globalization*, The American Society of Mechanical Engineers, New York 2001, s. 22.

Po utworzeniu zespołu do spraw rozwoju dostawcy następuje ogłoszenie rozpoczęcia projektu rozwoju wśród wszystkich pracowników dostawcy. Informacja ta powinna być przekazana przez osobę cieszącą się dużym autorytetem i postawioną wysoko w hierarchii, i powinna być podpisana zarówno przez kadre zarządzającą dostawcy, jak i odbiorcy. Zagwarantuje to zainteresowanie pracowników dostawcy nowym projektem oraz pokaże poparcie kadry zarządzającej dla „lidera zmian”, zespołu i jego projektu.

#### **4.5. Pilotażowy przebieg i dokumentacja rezultatów**

Przedostatnim etapem zaprezentowanego procesu, poprzedzającym wdrożenie programu rozwoju na szeroką skalę, jest pilotażowy przebieg, próby lub testy planowanych usprawnień oraz ich dokumentacja. Uzasadnieniem tego działania jest sprawdzenie, czy planowane zmiany przynoszą oczekiwane rezultaty i w jakim zakresie. Gdy pilotażowy przebieg nie przynosi planowanych wyników, można jeszcze zweryfikować założenia programu rozwoju. Dzięki testom można również przewidzieć, jakiego rodzaju bariery mogą się pojawić podczas całościowego wdrażania programu i starać się im zapobiec. Ponadto, fragmentaryczne wprowadzenie usprawnień, gdy zostało przeprowadzone z sukcesem, motywuje do wdrożenia ich w całości oraz ukazuje potencjał rozwoju.

Po przeprowadzeniu pilotażowego przebiegu należy udokumentować procesy, rezultaty i wnioski. Taka operacja polega nie tylko na zebraniu i skatalogowaniu powstałej dokumentacji, ale również na spisaniu ocen, opinii oraz pomysłów na przyszłość. Udokumentowanie procesu pozwala na zachowanie wiedzy w firmie i przekazywanie jej pracownikom w przypadku, gdyby osoby odpowiedzialne za projekt z jakiegoś powodu nie były dostępne. Ponadto, udokumentowanie działań zmniejsza ryzyko związane z zawodnością ludzkiej pamięci i poleganiu wyłącznie na wąskim gronie pracowników. W dokumentacji projektu powinny być informacje na temat przeprowadzonych działań, ich rezultatu oraz rekomendacji co do kontynuacji lub zmian. Zachowanie tych danych jest gwarancją, że błędy popełnione podczas pilotażowego wdrażania nie zostaną powielone w przyszłości oraz że najlepsze metody zostaną powtórzone. Równie istotną kwestią jest upowszechnienie dokumentacji między osobami zaangażowanymi w program rozwoju oraz bezpośrednio z nim związanymi, a także wskazanie osób uprawnionych do wglądu w dokumentację i określenie poziomu ich uprawnień.

#### **4.6. Realizacja programu, monitorowanie rezultatów i modyfikacja strategii**

Ostatnim etapem stworzonego procesu rozwoju dostawców jest realizacja programu, monitorowanie wyników i modyfikacja strategii. Gdy pilotażowy przebieg wdrażania programu rozwoju dostawców przyniósł pożądane rezultaty, można



przejsć do realizacji programu rozwoju w całej firmie dostawcy. Dostawca i odbiorca powinni stale monitorować wdrażanie strategii rozwoju na podstawie ustalonych mierzalnych kryteriów oceny. W tym celu należy nadać zidentyfikowanym obszarom, celom oraz metodom wdrażania wymierną skalę i prowadzić ich regularną ocenę. Na tej podstawie można sprawdzać na bieżąco zaawansowanie implementacji procesu w stosunku do planu i zweryfikować tempo jego wdrażania. Dostawca i odbiorca mogą również, w razie potrzeby, zmodyfikować plan wdrażania strategii rozwoju, zainwestować dodatkowe środki lub zmotywować pracowników do dołożenia dodatkowych starań. Regularna ocena polepsza komunikację między dostawcą a odbiorcą, gdyż potencjalne braki i niedociągnięcia w implementacji programu rozwoju dają pole do dialogu. Pomiar zaawansowania realizacji programu pozwala również na dokonanie podsumowania pracy, a następnie komunikację osiągniętych rezultatów.

Jeżeli założeniem programu rozwoju dostawcy jest obniżenie kosztów produkcji o 10%, to osiągnięty efekt jest stosunkowo łatwy do zmierzenia. Sytuacja komplikuje się w przypadku oceny niemierzalnych założeń programu rozwoju, jak na przykład poprawa środowiska pracy, czyli aspektu, który w dużej mierze jest subiektywnym odczuciem zaangażowanych osób. W tej sytuacji, aby ocenić skutek wdrożonego programu, należy przeprowadzić wywiady oceniające z inicjatorami projektu oraz jego użytkownikami, i sprawdzić, czy osiągnięty rezultat odpowiada ich oczekiwaniom i realizuje wizję, jaką pragnęli wdrożyć. Jeżeli ich odpowiedzi będą w większości pozytywne, wdrożony program będzie można uznać za sukces.

Utworzenie listy kryteriów oceny wdrażania programu rozwoju u dostawcy we współpracy z odbiorcą, których rezultaty będą monitorowane, powinno należeć do zadań zespołu do spraw rozwoju dostawcy i być ustalone z kadrą zarządzającą dostawcy i odbiorcy, ze względu na ich dużą istotność. Należy również określić częstotliwość, z jaką zespół do spraw rozwoju przekazuje kadrze zarządzającej status realizacji planu. W praktyce najczęściej stosowany jest kwartalny lub półroczny interwał. Podczas ustalania kryteriów oceny powinno się pamiętać, że obszary określone zbyt wąsko nie dają całokształtu obrazu<sup>25</sup>. Należy również wziąć pod uwagę, aby zdefiniowane kryteria pomiaru były zrozumiałe zarówno dla dostawcy, jak i odbiorcy, oceniały jedynie istotne elementy oraz były łatwe do zastosowania<sup>26</sup>.

W sytuacji, gdy przeprowadzane działania nie przynoszą zaplanowanych rezultatów, należy rozważyć modyfikację strategii. Modyfikacja programu rozwoju,

<sup>25</sup> R. Monczka, J. Morgan, Today's measurements just don't make it!, „Purchasing”, Nr 116(6), 1994, s. 46–49.

<sup>26</sup> T. Pyzdek, Quality Engineering..., *op. cit.*, s. 169.

w zależności od przyczyn braku wyników, może polegać na przykład: na większym wsparciu ze strony kadry zarządzającej, gdy pracownicy bojkotują implementację programu, zmianie „lidera zmian”, jeśli obecny nie ma wymaganych kompetencji, a nawet zaniechaniu wdrażania programu rozwoju, gdy okaże się, że osiągnięcie założonego celu nie jest możliwe.

## 5. Podsumowanie

Rozwój dostawcy wymaga dużego zaangażowania, a programy udaje się zrealizować tym dostawcom i odbiorcom, którzy są cierpliwi i blisko współpracują ze sobą. Ponadto, wypracowywanie wspólnych standardów oraz budowanie relacji między partnerami wymaga czasu.

Niemniej jednak, mimo że jest to angażujące zajęcie, przynosi korzyści dla obu stron. Programy rozwoju pozwalają dostawcom rozwinąć we współpracy z odbiorcą potencjał pozwalający efektywnie realizować zamówienia producentów oraz być sprzymierzeńcami w walce z konkurencją. Ponadto, gdy programy są przeprowadzane we właściwy sposób, przynoszą korzyści niewspółmierne do zainwestowanych środków, jak: obniżenie kosztów produkcji, usprawnienia w produkcji, wzrost efektywności, wzrost innowacyjności badań i rozwoju, zwiększenie atrakcyjności finalnej oferty i podwyższenie jej konkurencyjności. Przekłada się to na większe przychody odbiorcy wyrażane we wzroście zamówień u dostawcy. Inne zalety to między innymi lepsza współpraca partnerów, szybsze i tańsze wdrażanie usprawnień lub tworzenie nowych produktów. Badacze podkreślają jednak, że aby osiągnąć największe korzyści, należy ustalać agresywne cele działań oraz konsekwentnie je realizować, na bieżąco oceniając stopień ich wdrażania.

## 6. Bibliografia

### Wydawnictwa zwarte:

1. Baier C., *The Alignment Performance Link in Purchasing and Supply Management. Performance Implications of Fit Between Business Strategy, Purchasing Strategy, and Purchasing Practices*, Gabler, Weisbaden 2008.
2. Carlisle J., Parker R., *Beyond negotiation: redeeming customer, supplier, relationships*, John Wiley & Sons, 1989.
3. Day M., Farmer D. (red.), *Handbook of Purchasing Management*, Grower Publishing Ltd., 2002.
4. Handfield R., *Supply Market Intelligence. A Managerial Handbook for Building Sourcing Strategies*, Auerbach Publications, New York 2006.

5. Jensen H., Procurement in China. A guide for purchasing managers, VDM Verlag Dr. Muller, Saarbrucken 2007.
6. Leenders M., Johnson P., Flynn A., Fearon H., Purchasing and Supply Management, Homewood Ill.: Richard D. Irwin Inc., 13 edycja 2005.
7. Lysons K., Farrington B., Purchasing and Supply Chain Management, The Chartered Institute of Purchasing and Supply, Prentice Hall Financial Times, 2006.
8. Nellore R., Managing Buyer-Supplier Relations. The winning edge through specification management, Routledge, London 2001.
9. Pfefferli H., Lieferantqualifikation- Die Basis fur Wettbewerbsfahigkeit und nachhaltigen Erfolg, Renningen 2002.
10. Pyzdek T., Quality Engineering Handbook, Marcel Dekker, New York, Basel 2003.
11. Solle M., The evolution from purchasing to supply management – benefits, barriers, and critical drivers, European Business School International University Schloss Reichartshausen, Weisbaden 2007.
12. Vodicka M., Guideline for the Development of Chinese Suppliers, Improving the Buyer Supplier Relationship Using the Balanced Scorecard, VDM Verlag Dr. Muller, 2007.

#### **Artykuły prasowe i okolicznościowe:**

1. Allan C., Benchmarking practical aspects for information professionals, „Special Libraries”, Nr 84 (3), 1993.
2. Derkindern F., Crum L., Pitfalls in using portfolio techniques – assessing risk and potential, „Long Range Planning”, Nr 17, 1994.
3. Dutta S., Narashimhan O., Rajiv S., Conceptualizing and measuring capabilities: methodology and empirical application, „Strategic Management Journal”, Nr 26, 2005.
4. Fiocca R., Account portfolio analysis for strategy development, „Industrial Marketing Management”, Nr 11, 1982.
5. Kraljic P., Purchasing must become supply management, „Harvard Business Review”, Nr 61 (5), 1983.
6. Monczka R., Morgan J., Today’s measurements just don’t make it!, „Purchasing”, Nr 116(6), 1994.
7. Schlueter C., Lloyd J., Hinds T., Goodman E., Virtual Teams: Communicating in a Global Business w: H. Honda (red.), Partnering to succeed: Keys to managing technology development, risk and globalization, The American Society of Mechanical Engineers, New York 2001.
8. Watts C., Kim K., Hahn C., Linking Purchasing to Corporate Competitive Strategy, „Journal of Supply Chain Management”, Nr 31(2), 1995.

**Materialy internetowe:**

1. Kusaba K., Unterschütz A., Wüllenweber J., Navigating to low – cost country sourcing excellence. Applications and first insights of the McKinsey Global Sourcing Navigator, [https://autoassembly.mckinsey.com/html/surveys/g\\_s\\_navigator.asp](https://autoassembly.mckinsey.com/html/surveys/g_s_navigator.asp), 20 października 2009 r.

## Procykliczność działalności kredytowej

### 1. Wprowadzenie

Temat procykliczności kredytowej jest słabo opisany w polskiej literaturze fachowej, a większość informacji należy czerpać z zagranicznych publikacji. Blum i Hellwig<sup>1</sup> przyglądają się modelowi makroekonomicznemu, do którego wprowadzają ograniczenia kapitałowe ze stałymi wagami ryzyka. Tanaka<sup>2</sup> analizuje efekt regulacji bankowych na transfer kapitału. Chen<sup>3</sup> w swoim modelu dynamicznym pokazuje, że bankowe wymogi kapitałowe w połączeniu z wymogiem zabezpieczenia długu firm wzmacniają amplitudę wahań udzielanych kredytów. Goodhart i inni<sup>4</sup> argumentują, że regulacje kapitałowe banków, które są ustalane zależnie od aktualnego ryzyka na rynku, będą bardziej wpływały na procykliczność niż regulacje stałe, niezależne od chwilowego ryzyka w gospodarce. Również Caruana<sup>5</sup> pisze, że ulepszone zarządzanie ryzykiem prowadzone w ramach drugiego filara sprawi, że banki będą lepiej przewidywać zmieniające się warunki.

Nie da się zaprzeczyć, że w zależności od koniunktury w gospodarce, sytuacji ekonomicznej i gospodarczej kraju oraz położenia na różnych odcinkach krzywej opisującej cykl koniunkturalny, zmienia się podaż i popyt na kredyty. W niniejszym opracowaniu zajmę się stroną podażową działalności kredytowej banków.

---

<sup>1</sup> J. Blum, M. Hellwig, The macroeconomic implications of capital adequacy requirements for banks, „European Economic Review”, 1995, 89, s. 739–749.

<sup>2</sup> M. Tanaka, How do bank capital and capital adequacy regulation affect the monetary transmission mechanism?, 2001, CESifo Working Paper No. 799.

<sup>3</sup> N. Chen, Bank net worth, asset prices and economic activity, „Journal of Monetary Economics”, 2001, s. 415–436.

<sup>4</sup> C. Goodhart, B. Hofmann, M. Segoviano, Bank regulation and macroeconomic fluctuations, „Oxford Review of Economic Policy”, 2004, Vol. 20, No. 4, s. 591–615; C. Goodhart, Financial regulation, credit risk and financial stability, „National Institute Economic Review”, No. 192, April 2005, s. 118–127.

<sup>5</sup> J. Caruana, Monetary Policy and Basel II. 33<sup>rd</sup> Economics Conference, Vienna, 13 maja 2005 r.

## 2. Czynniki wpływające na podaż kredytów

Faktem jest, że podczas dobrej koniunktury chęć do pożyczania pieniędzy jest znacznie wyższa niż podczas dekonunktury, kiedy to może nawet przerodzić się w okres bardzo słabej dostępności kredytowej (ang. *credit crunch*<sup>6</sup>).

Istnieje wiele mechanizmów prowadzących do występowania procykliczności w podaży kredytowej. Jedną z przyczyn są wykorzystywane techniki zarządzania ryzykiem, które mierzą i oceniają ryzyko. Zalicza się do nich, np. VaR (*Value at Risk*), który w swojej naturze jest wysoce zmienny w zależności od koniunktury, zwłaszcza przy wykorzystaniu bardzo krótkiego zakresu danych.

Kolejną ważną kwestią jest wysokość prowizji i opłat związanych z udzielaniem kredytów. Spadają one w sposób zauważalny w ostatniej fazie ożywienia gospodarczego, zachęcając do zwiększania swego zadłużenia. Następnie znacząco wzrastają w miarę narastania negatywnych tendencji w gospodarce. Świadczy to o zwiększonym apetycie na ryzyko instytucji finansowych, którego złe decyzje objawiają się dopiero w okresie spowolnienia gospodarczego.

Sytuację taką zdaje się potwierdzać również były prezes FED Alan Greenspan, mówiąc, że najgorsze decyzje kredytowe podejmowane są u szczytu cyklu koniunkturalnego<sup>7</sup>. Pożyczkodawcy i pożyczkobiorcy zakładają, że dobra sytuacja gospodarcza będzie trwała bez końca. Większość przemysłu doświadcza zjawiska cyklicznych ruchów przejawiających się wzrostem lub spadkiem produkcji i zyskowności, a ruchy te ogólnie pokrywają się z cyklicznością całej gospodarki. Podobne ruchy w systemie bankowym wiążą się jednak z dużym niebezpieczeństwem, ponieważ są one bezpośrednio odpowiedzialne za podaż pieniądza. Mogą one stanowić swoiste szkło powiększające dla procesów zachodzących w gospodarce<sup>8</sup>.

Gospodarka może mieć również utrudnione zadanie podczas wychodzenia z zapaści, ponieważ banki mogą nie chcieć lub nie mieć możliwości zwiększenia podaży kredytów, aby zaspokoić popyt. Rysunek 1 przedstawia dynamikę udzielanych kredytów konsumenckich w USA i pokazuje, jak zmieniła się wysokość udzielanych kredytów w poszczególnych latach. Do 2007 roku dynamika się zwiększa-

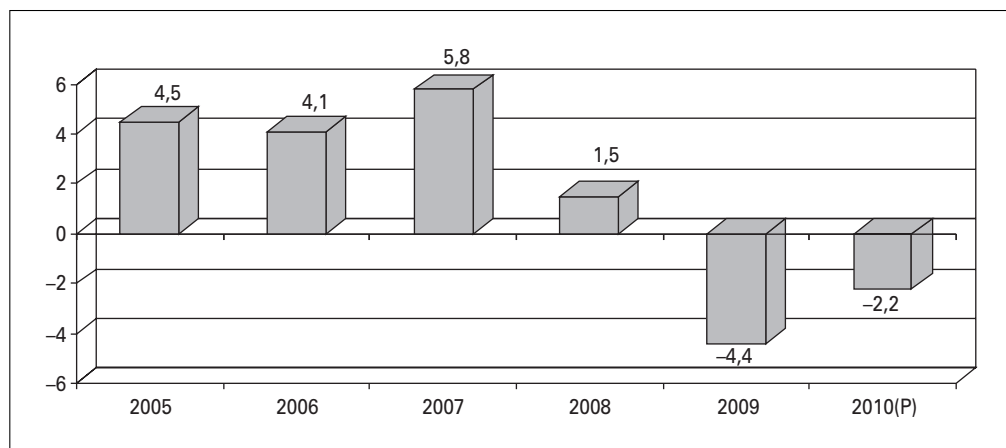
<sup>6</sup> *Credit crunch* – inaczej *credit squeeze* lub *credit crisis*. Jest to sytuacja, kiedy podaż kredytów ulega znacznemu obniżeniu. Dzieje się to na skutek występowania czynników niezależnych od wysokości stóp procentowych, ale w połączeniu z nimi powoduje dalszą obniżkę dostępności kredytów. Często następuje również wtedy zjawisko ucieczki do jakości (*flight to quality*). Polega ono na poszukiwaniu, zarówno przez pożyczkodawców, jak i inwestorów, mniej ryzykownych inwestycji. Odbywać się to może kosztem małych i średnich przedsiębiorstw. Dobrze opisuje to zjawisko wspomniany A. Greenspan, mówiąc, że na dnie koniunktury problemem nie jest udzielanie „złych” kredytów. Problemem jest praktycznie całkowite zaniechanie ich udzielania. Zarówno dobrych, jak i złych.

<sup>7</sup> Chicago Bank Structure Conference z 10 maja 2001 roku.

<sup>8</sup> R. R. Bliss, G. G. Kaufman, Bank procyclicality, credit crunches, and asymmetric, Monetary policy effects: A unifying model, Chicago 2003, s. 5–15.

szła, by w 2008 roku spaść, kiedy to rozpoczął się kryzys w USA. W kolejnych latach dynamika była ujemna. Może to świadczy m.in o różnej dostępności kredytów dla konsumentów w różnych fazach cyklu koniunkturalnego.

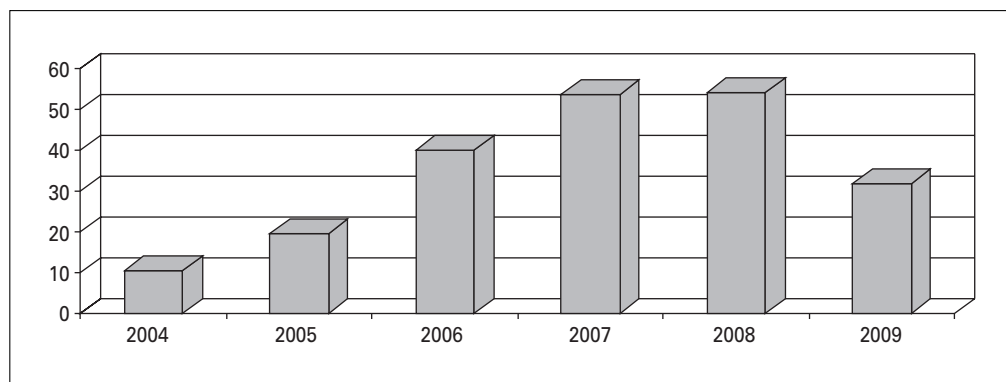
**Rysunek 1. Dynamika udzielanych kredytów konsumenckich w USA**



Źródło: opracowanie własne na podstawie: <http://www.federalreserve.gov> [dostęp: 12 grudnia 2010 r.].

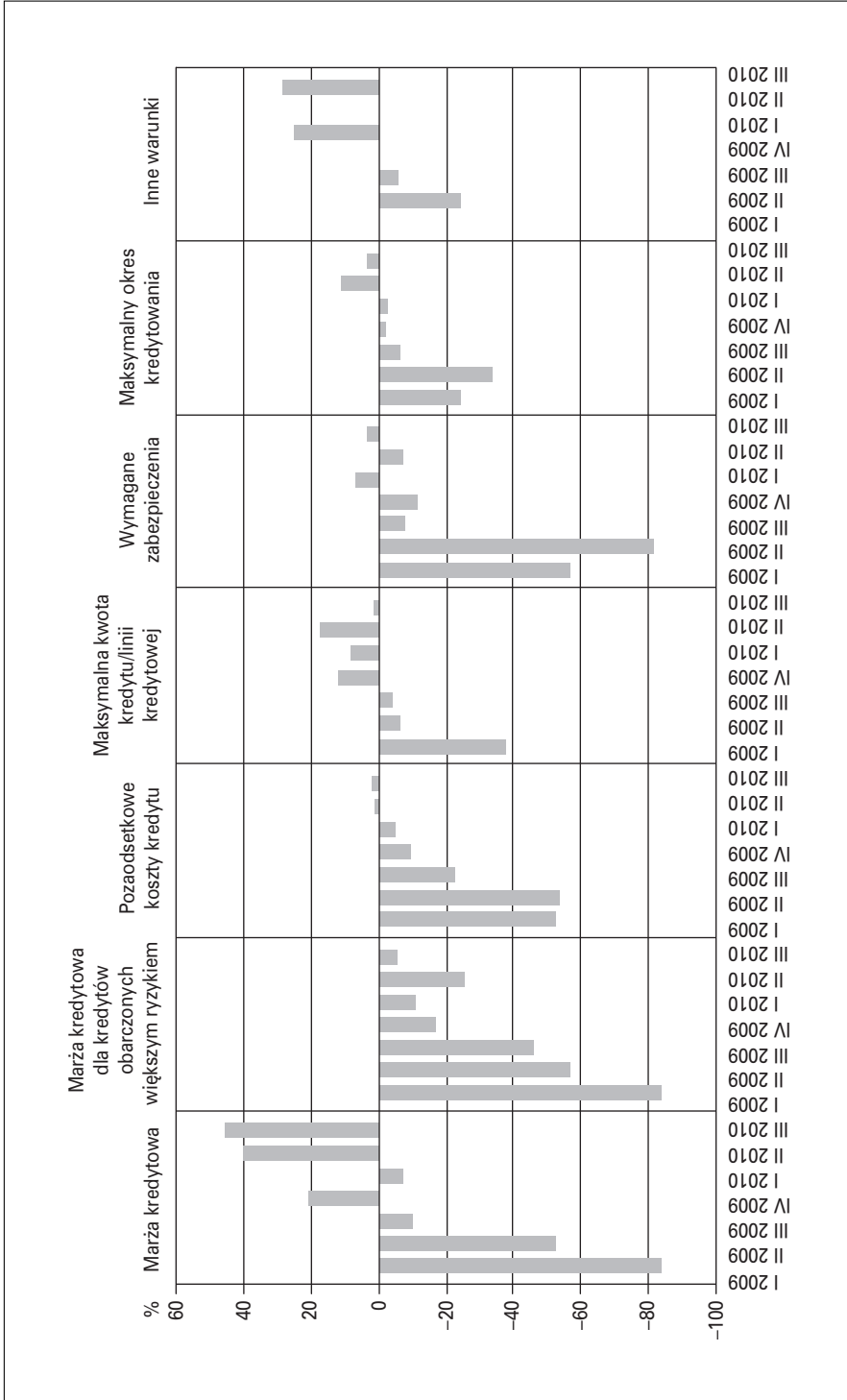
Rysunek 2, tym razem z polskiego podwórka, przedstawia wysokość udzielanych kredytów hipotecznych w Polsce w latach 2004–2009. Analiza rysunków dotyczących rynku polskiego pozwala wyciągnąć podobne wnioski, chociaż dobra sytuacja na naszym rynku kredytowym utrzymywała się dłużej.

**Rysunek 2. Wartość nowych kredytów mieszkaniowych w Polsce w latach 2004–2009 (w mld zł)**



Źródło: opracowanie własne na podstawie: NBP [dostęp: 13 grudnia 2010 r.].

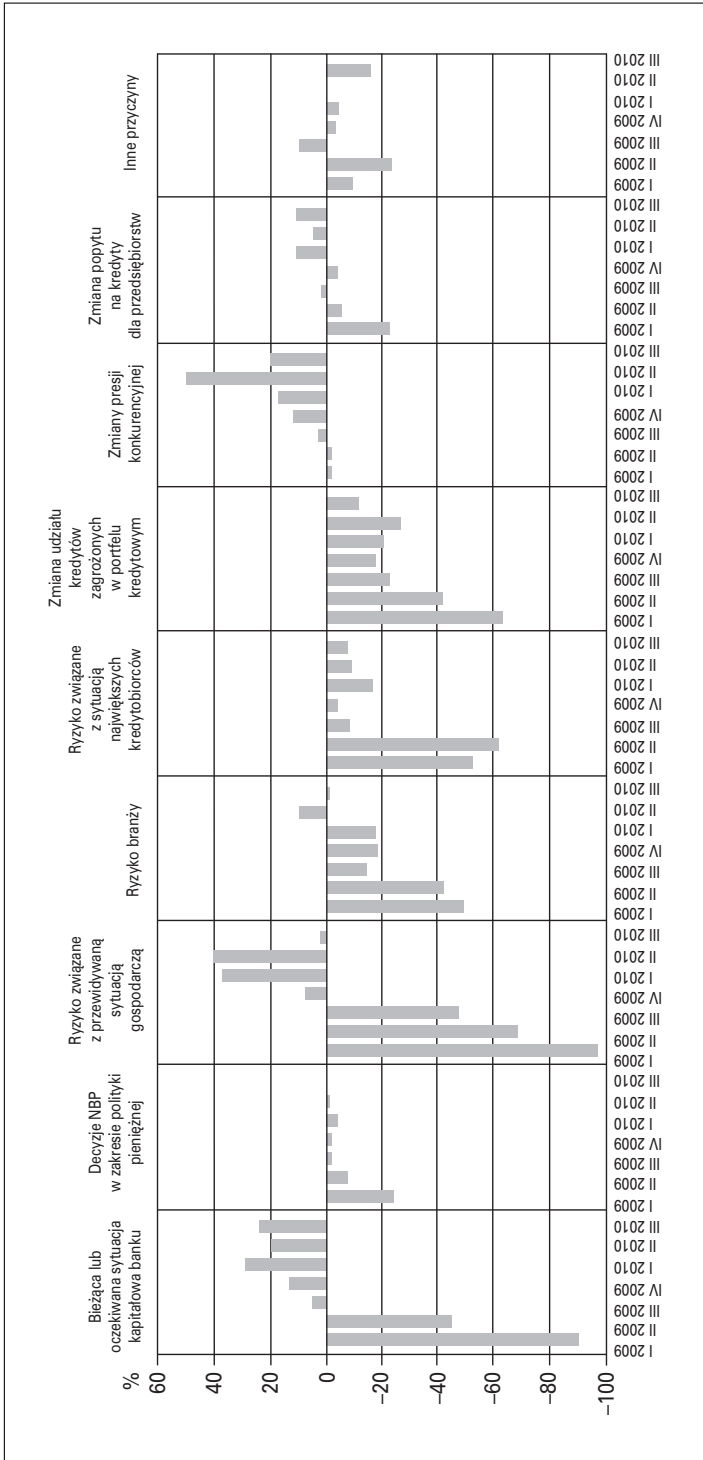
**Rysunek 3. Czynniki wpływające na udzielone kredyty dla przedsiębiorstw w Polsce od stycznia 2009 roku do marca 2010 roku**



Źródło: NBP [dostęp: 13 grudnia 2010 r.].



**Rysunek 4. Czynniki wpływające na zmianę polityki kredytowej banków od stycznia 2009 roku do marca 2010 roku**



Źródło: NBP [dostęp: 13 grudnia 2010 r.].

Narodowy Bank Polski regularnie przeprowadza ankiety opisujące rynek kredytowy w Polsce. Przedstawiają one sytuację na tym rynku oraz pokazują kierunek polityki kredytowej banków<sup>9</sup>. Przeprowadza się je wśród 28 przewodniczących komitetów kredytowych tych instytucji. Banki te posiadają około 3/4 udziału w należnościach od przedsiębiorstw i gospodarstw domowych. Rysunki 3 i 4 przedstawiają przyczyny zmian w wysokości udzielanych kredytów w zależności od ich przeznaczenia.

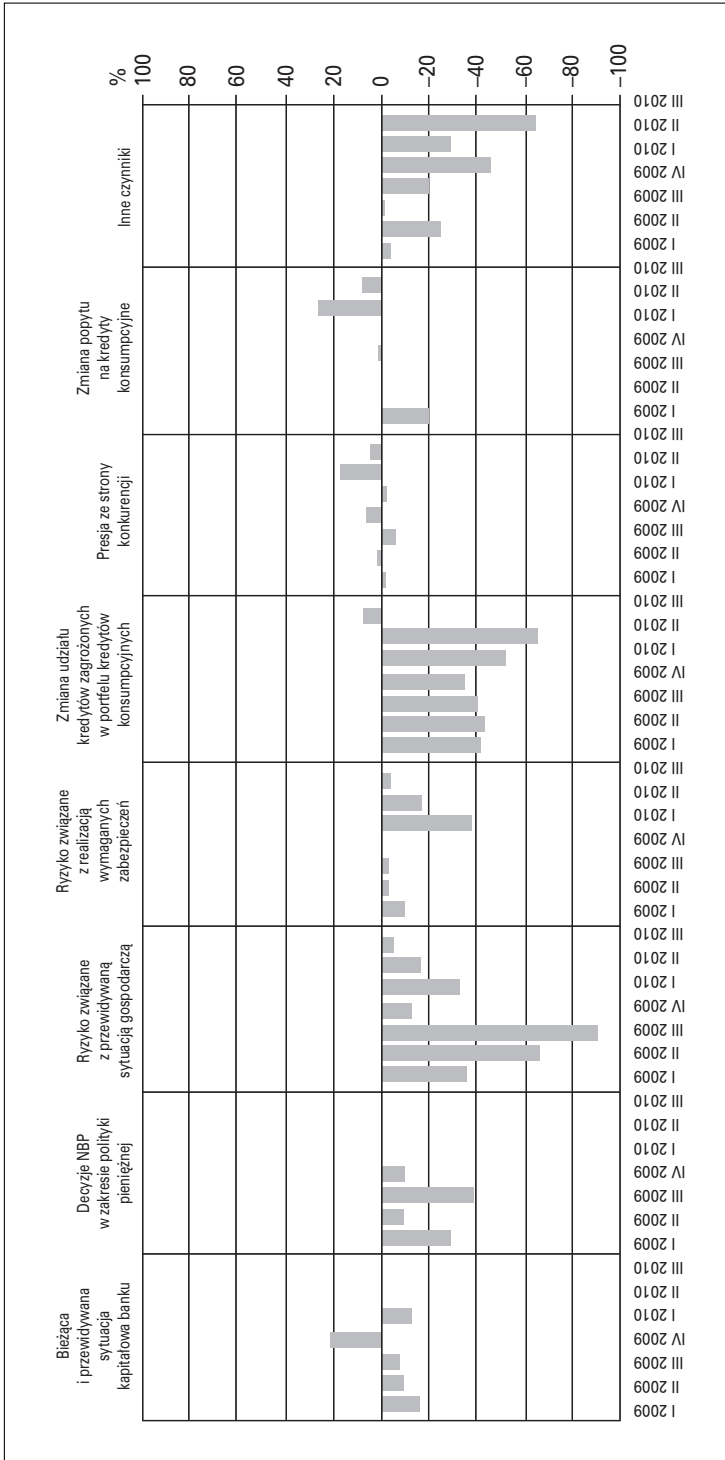
Dodatnią wartość procentową przedstawioną na rysunku 3 należy interpretować jako złagodzenie polityki kredytowej lub wzrost popytu na kredyty, a ujemną, jako zaostrzenie tej polityki lub spadek popytu na kredyty. Widzimy, jak ostre były warunki przyznawania kredytów na początku 2009 roku. Globalny kryzys finansowy rozpoczął się pod koniec III kwartału 2008 roku od upadku Lehman Brothers. Zaostrzenie kryteriów nie było wynikiem nagłych regulacji bankowych, ale efektem wewnętrznych postanowień banków. Przyczyniło się do odcięcia przedsiębiorstw od kredytu, co doprowadziło do pogłębienia kryzysu. Nie na darmo amerykański bank centralny wielokrotnie podczas obecnej zapaści zasilał amerykański system bankowy gotówką, będąc posądzanym o druk pustego pieniądza, w celu zwiększenia podaży kredytowej. Rysunek 3 pokazuje, że w największym stopniu zmieniła się marża banku, a w najmniejszym maksymalny okres kredytowania. Marża jest w pewnym stopniu wyznacznikiem ceny, za jaką bank podejmuje ryzyko. Długość kredytowania natomiast jest najmniej podatna na chwilowe wahania koniunktury. Na rysunku 4 widzimy, jakie były przyczyny zmian w polityce kredytowej na przestrzeni od stycznia 2009 roku do końca III kwartału 2010 roku.

Rysunek 4 pokazuje kilka ciekawych zależności. Przede wszystkim ograniczenie akcji kredytowej wiązało się tylko w ograniczonym stopniu z polityką monetarną banku centralnego. Zapotrzebowanie na kredyt również nie ulegało aż tak znaczącym wahaniom. Z przedstawionych danych wynika, że największy udział w spadku udzielanych kredytów miały złe przewidywania sektora finansowego, co do własnej sytuacji oraz do kondycji gospodarczej. Oznacza to, że tak naprawdę subiektywne odczucia oraz presja konkurencji (II kwartał 2010 roku) ma największy udział w decyzjach kredytowych banków. Warto zwrócić uwagę na rysunek 5 przedstawiający politykę banków odnośnie do udzielanych kredytów mieszkaniowych.

<sup>9</sup> Sytuacja na rynku kredytowym, raport NBP [dostęp: 13 grudnia 2010 r.].



**Rysunek 6. Przyczyny zmiany polityki banków dotyczącej udzielania kredytów konsumpcyjnych od stycznia 2009 roku do marca 2010 roku**



Źródło: NBP [dostęp: 13 grudnia 2010 r.].

Możemy zauważyć, że największe znaczenie w kształtowaniu polityki kredytowej mają przewidywania, co do sytuacji gospodarczej i prognozy, w tym przypadku sytuacji na rynku mieszkaniowym. W ożywieniu kredytowym znów dużą rolę odegrała presja konkurencyjna. Ciekawe jest przywiązywanie wysokiej wagi do przewidywań dotyczących sytuacji rynkowej w kontekście krzywej (lewa strona rysunku 5), która pokazuje, że w IV kwartale 2009 roku realna wysokość udzielanych kredytów była znacznie wyższa od przewidywań. W III kwartale 2010 roku zaostrzeniu uległy również warunki co do maksymalnej wartości kredytowanej nieruchomości oraz powrócił niepokój o sytuację gospodarczą. Jednakże największy udział w spadku ilości udzielanych kredytów w III kwartale 2010 roku miało wprowadzenie rekomendacji *T*, która została sklasyfikowana w rubryce „inne przyczyny” (zob. rysunek 5).

Na rysunku 6 pokazano przyczyny zmiany polityki dotyczącej kredytów konsumpcyjnych.

Sytuacja na rynku kredytów konsumpcyjnych odznacza się najmniejszym optymizmem co do ich udzielania. Po raz kolejny istotne okazały się obawy o kondycję rynku. Duży negatywny udział w polityce udzielania kredytów miała ich struktura, a mianowicie znaczny udział kredytów o zagrożonej spłacie. Ważnym czynnikiem spośród niesklasyfikowanych w ankiecie była, wymieniona już przy okazji kredytów hipotecznych, rekomendacja *T*, która w znaczący sposób przyczyniła się do zaostrzenia warunków kredytowych.

Wnioskiem, jaki nasuwa się z analizy zamieszczonych powyżej rysunków, jest to, że bardzo dużą rolę w sprawie udzielania kredytów, nieważne do jakich grup odbiorców są one skierowane, odgrywa pozytywny lub negatywny stosunek do sytuacji gospodarczej oraz przewidywania, co do przyszłej sytuacji rynkowej. Można byłoby te warunki zaakceptować, jako naturalne, gdyby nie słabe umiejętności predykcyjne banków. Wskazuje na to fakt, że przewidywanie sytuacji gospodarczej nie powstrzymało amerykańskich banków przed udzielaniem na wielką skalę złych pożyczek typu *subprime*. W wyniku kryzysu bankowego, który przerodził się w kryzys gospodarczy, ucierpieli najwięksi gracze rynku instytucji finansowych, a wiele banków zbankrutowało.

### 3. Modele procykliczności kredytowej

Blum i Hellwig<sup>10</sup> przyglądają się modelowi makroekonomicznemu, do którego wprowadzają ograniczenia kapitałowe ze stałymi wagami ryzyka. Nie biorą pod uwagę efektu dystrybucji kapitału bankowego, wyciągają wnioski, że regulacje

<sup>10</sup> J. Blum, M. Hellwig, *The macroeconomic...*, *op. cit.*

obrotu kapitału bankowego wywierają wpływ na procykliczność kredytową banków, inwestycji, a co za tym idzie, produkcji. Tanaka<sup>11</sup> analizuje efekt regulacji bankowych na transfer kapitału. Stwierdza, że poza zbyt dużym uwrażliwieniem podaży kredytu na zmiany makroekonomiczne osłabiają one wpływ polityki pieniężnej na stymulowanie gospodarki. Dzieje się tak, bo podlega ona ograniczeniom kapitałowym banków. Chen<sup>12</sup> w swoim modelu dynamicznym pokazuje, że bankowe wymogi kapitałowe w połączeniu z wymogiem zabezpieczenia długu firm wzmacniają amplitudę wahań udzielanych kredytów. Banki są bezwzględnie związane ograniczeniami kapitałowymi, a dysponując zbyt niskim kapitałem, nie mogą poświęcić się analizie rynku i zebraniu większej ilości depozytów. Zamiast tego zmuszone są ograniczyć akcję kredytową. Goodhart i inni<sup>13</sup> argumentują, że regulacje kapitałowe banków, które są ustalane zależnie od aktualnego ryzyka na rynku, będą bardziej wpływały na procykliczność niż regulacje stałe, niezależne od chwilowego ryzyka w gospodarce. Jednakże w tych samych opracowaniach można znaleźć wzmianki o tym, że banki mogą wykazywać tendencję do utrzymywania bufora bezpieczeństwa powyżej minimalnego wymogu kapitałowego. Również Caruana<sup>14</sup> pisze, że ulepszone zarządzanie ryzykiem prowadzone w ramach drugiego filara sprawi, że banki będą lepiej przewidywać zmieniające się warunki. Pozwoli im to sprawniej reagować na potencjalne zagrożenia, a więc i podjąć odpowiednie kroki, które w konsekwencji zaowocują ograniczeniem znacznych cięć w podaży kredytów. To właśnie ten aspekt stał się podstawą przeprowadzonej przez F. Kajutha w 2006 roku<sup>15</sup> analizy, która pokazuje, że te bufony w połączeniu z ulepszoną kontrolą ryzyka ze strony banków łagodzą nadmierną procykliczność. Banki w większości utrzymują wyższe rezerwy kapitałowe niż wynikałoby to z regulacji prawnych (zob. tabela 1). Rezerwy mogą się znacząco różnić w poszczególnych bankach.

Z nowszych opracowań na ten temat można wymienić Saurina i Trucharte<sup>16</sup> oraz Repullo<sup>17</sup>, którzy analizują procykliczność wymogów kapitałowych. Shin<sup>18</sup>

<sup>11</sup> M. Tanaka, *How do bank...*, *op. cit.*

<sup>12</sup> N. Chen, *Bank net worth...*, *op. cit.*

<sup>13</sup> C. Goodhart, B. Hofmann, M. Segoviano, *Bank regulation...*, *op. cit.*; C. Goodhart, *Financial regulation, credit risk and financial stability*, „National Institute Economic Review”, No. 192, April 2005, s. 118–127.

<sup>14</sup> J. Caruana, *Monetary Policy...*, *op. cit.*

<sup>15</sup> F. Kajuth, *Procyclicality, Financial Stability and the Distribution of Bank Capital*, Munich 2006, s. 2–7.

<sup>16</sup> J. Saurina, C. Trucharte, *An assessment of Basel II procyclicality in mortgage portfolios*, „Journal of Financial Services Research”, Vol. 32, Nr 1–2, październik 2007 r., s. 81–101.

<sup>17</sup> R. Repullo, J. Saurina, C. Trucharte, *Mitigating the Procyclicality of Basel II, Macroeconomic Stability and Financial regulation: Key Issues for the G20*, M. Dewatripont, X. Freixas and R. Portes. RBWC/CEPR 2009.

<sup>18</sup> H. Shin, *Financial intermediation and the post-crisis financial system*, BIS Working Papers No. 304, marzec 2009 r.

zastanawia się, w jaki sposób antycykliczne wymogi kapitałowe wraz ze statystycznie popartymi długoterminowymi systemami prowizji, mogą wpłynąć na złagodzenie szkodliwych efektów sekularyzacji obszarów skoncentrowanego ryzyka.

**Tabela 1. Wskaźnik adekwatności kapitałowej dużych banków europejskich 24 grudnia 2004 roku**

Banki	Wskaźnik
Commerzbank, Niemcy	12,6
Societe Generale, Francja	11,7
ABN AMRO Bank, Holandia	11,3
Barclays, UK	11,5
Deutsche Bank, Niemcy	13,6
HVB, Niemcy	10,4
Fortis, Belgia	12,3
ING Bank, Holandia	11,5
Royal Bank of Scotland, UK	11,7
Rabobank Group, Holandia	10,9
UBS, Szwajcaria	13,6
HSBC, UK	12,0

Źródło: F. Kajuth, *Procyclicality, Financial Stability and the Distribution of Bank Capital*, 2006, s. 4.

W literaturze przedmiotu można znaleźć jeszcze inne przyczyny procykliczności działalności kredytowej. Pierwszą jest zależność pomiędzy wyceną zabezpieczenia a wskaźnikiem *loan-to-value* (LTV), któremu przygląda się bliżej Borio. Kolejną jest *loan loss provisons* lub *valuation allowance*, czyli rezerwa na złe kredyty. Jest to ważny czynnik, kiedy to błędna ocena ryzyka może przyczynić się do osłabienia bilansu banku i wzmocnienia zakresu wahań cyklu finansowego. Borio stwierdza, że sposoby księgowania, ograniczenia podatkowe i metodologia wykorzystywana do pomiaru ryzyka prowadzą do wzrostu prowizji podczas recesji. F. de Lis omawia, jak długoterminowa polityka prowizji kredytowych wpłynęłaby na ograniczenie silnej procykliczności tychże. Jimenez i Saurina<sup>19</sup> również sugerują, że taka długoterminowa polityka powinna uwzględniać profile ryzyka portfelu kredytowego banku w kontekście cyklu koniunkturalnego.

<sup>19</sup> G. Jimenez, J. Saurina, *Credit Cycles, Credit Risk, and Prudential Regulation*, „International Journal of Central Banking”, 2, 2006, s. 65–98.

#### 4. Hipoteza pamięci instytucjonalnej

Ciekawym podejściem do kwestii procykliczności udzielania kredytów i przyczyn podejmowania złych decyzji co do ich udzielania u szczytu koniunktury, jest hipoteza pamięci instytucjonalnej (ang. *institutional memory hypothesis*<sup>20</sup>), którą warto tu przedstawić. Instytucje finansowe wykazują tendencję do „zapominania”, z jakimi problemami pożyczkowymi miały do czynienia podczas ostatniego zbytniego poluzowania polityki kredytowej. Można wyróżnić kilka przyczyn tego zjawiska. Z jednej strony może to być efektem zatrudniania nowych pracowników, decydujących o przydzielanych kredytach, gdyż starsi pracownicy są awansowani lub przesuwani do innych oddziałów. Młodzi pracownicy nie pamiętają poprzedniego kryzysu, w związku z tym często lekkomyślnie rozpatrują wnioski kredytowe. Jednocześnie ludzie mają skłonność do wypierania złych doświadczeń z pamięci. W związku z tym pamięć okresu dekonunktury i problemów kredytowych z czasem zanika nawet u doświadczonych pracowników. Wyjaśnienia tego rodzaju zjawiska są podejmowane na gruncie finansów behawioralnych. Ludzie przypisują większe prawdopodobieństwo pozytywnym wydarzeniom i lekceważą możliwość wystąpienia negatywnego scenariusza<sup>21</sup>.

Nadmierny optymizm prowadzi do problemów w odróżnianiu „dobrych” kredytobiorców od „złych”. Ta „utrata pamięci” może rodzić wiele szkodliwych konsekwencji. Po pierwsze wpływa na cykl koniunkturalny i zwiększa ryzyko systemowe. Zagrożenie to jest szczególnie niebezpieczne dla krajów rozwijających się z relatywnie słabym systemem regulacji bankowych. Po drugie, procykliczność kredytowa prowadzi do błędnej alokacji zasobów. W okresie dobrej koniunktury kredytowane są przedsięwzięcia o niskim lub wręcz negatywnym NPV, a podczas dekonunktury nawet bardzo dobre projekty muszą się liczyć z odrzuceniem. Przykładem takiej negatywnej selekcji są na przykład programy unijne mieszczące się w kategorii 8.1, czyli m.in. dotyczące dotacji na innowacyjne przedsięwzięcia związane z informatyzacją społeczeństwa. Oblicza się, że zbyt mało rygorystyczna selekcja projektów prowadzi do utraty nawet 50% środków na nierentowne projekty. Wiąże się to z małą dochodowością niektórych projektów lub sztucznym zawyżaniem kosztów projektów, które nie są odpowiednio weryfikowane<sup>22</sup>. Po trzecie cykliczność problemów kredytowych wiąże się z pewnymi kwestiami dla regulatorów. Mają oni problemy z dyscyplinowaniem instytucji kredytowych, ponieważ konsekwencje złych decyzji mogą być znacznie przesunięte w czasie.

<sup>20</sup> Koncepcja ta została opisana m.in. przez A. Bergera i G. Udella w: *The institutional memory hypothesis and the procyclicality of bank lending behavior*, 2002.

<sup>21</sup> M. Czerwonka, B. Gorlewski, *Finanse behawioralne*, SGH, Warszawa 2008, s. 35.

<sup>22</sup> *Podcięte skrzydła biznesu*, „Wprost”, Nr 32/2010, s. 89.



Kiedy boom kredytowy zaczyna przeradzać się w zapaść, następuje odbudowanie pamięci instytucjonalnej. Problemy ze złymi kredytami prowadzą do wnikliwszego monitorowania udzielanych kredytów. Powstają strategie prowadzące do selekcjonowania najbardziej efektywnych grup klientów i pożyczek. Strategie, które prowadziły do negatywnych decyzji, moralnego hazardu lub innych nadużyć, są weryfikowane i zastępowane. Na skutek tych działań banki zaostrzają swoją politykę kredytową. Rozwiązaniem, przynajmniej częściowym, problemu zbyt luźnej polityki kredytowej jest lepszy system audytu wewnętrznego i ściślejsza kontrola jakości udzielanych kredytów.

## 5. Narzędzia kontroli podaży kredytowej

Istnieją narzędzia, których celem jest kontrolowanie podaży kredytów, aby w jak najmniejszym stopniu była ona podatna na fluktuacje rynkowe i zapewniała stabilność systemu finansowego. Podstawowym zabezpieczeniem przed niewypłacalnością banków jest tzw. wymóg kapitałowy (ang. *Capital Requirement*). Jest to jeden z trzech filarów, na jakich opiera się Bazylea II<sup>23</sup>. Pozostałe filary to Proces Analizy Nadzorczej (ang. *Supervisory Review Process – SRP*), w tym Proces Oceny Adekwatności Kapitału Wewnętrznego (ang. *Internal Capital Adequacy Assessment Process – ICAAP*) oraz zasady ujawniania informacji o zarządzaniu ryzykiem i kapitałem, w tym o adekwatności kapitałowej. Minimalny wymóg kapitałowy jest ustalony na poziomie 8%, a ryzyko pożyczkobiorców zależy od ich kategorii (pożyczkobiorcy niezależni, banki, korporacje). Model ten jest krytykowany, gdyż nie rozróżnia ryzyka w ramach tej samej kategorii. Powoduje to inwestowanie w przedsięwzięcia najbardziej ryzykowne (a co za tym idzie, najbardziej zyskowe) w ramach jednej grupy. Bazylea II wprowadza dodatkowo rating finansowy, który definiuje ryzykowność pożyczania ocenianemu podmiotowi. Jednak i ten model poddawany jest pewnej krytyce. Zarzuca się, że skupia się w zbyt dużym stopniu na adekwatności kapitałowej (ang. *capital adequacy ratio – CAR*), co może prowadzić do dużej zmienności w podaży kredytów zakłócającej cykl gospodarczy. Argumentuje się, że podczas recesji wszelkie rodzaje pożyczek są bardziej ryzykowne. Prowadzi to do zaostrzenia wskaźnika CAR, co skutkuje dalszym obniżeniem podaży kredytowej i pogłębieniem recesji.

Odpowiedzią na niedawny kryzys jest, obecnie przyjmowana przez szefów banków centralnych, Bazylea III, która nakłada jeszcze surowsze wymogi posia-

<sup>23</sup> Bazylea II (Nowa Umowa Kapitałowa) – opublikowany przez Bazylejski Komitet Nadzoru Bankowego zbiór najlepszych praktyk rynkowych w zakresie zarządzania ryzykiem finansowym w sektorze bankowym oraz utrzymywania bezpiecznego poziomu kapitałów przez banki.

dania przez banki większej ilości kapitału przeznaczonego na rezerwy. Banki są zobowiązane do utrzymania jej na poziomie 2% swych zwykłych akcji. Po zmianie rezerwy te mają wzrosnąć do 7% udzielonych pożyczek i zainwestowanych kapitałów (Amerykanie, Brytyjczycy i Szwajcarzy proponowali zwiększenie rezerw do 10% kapitału operacyjnego). Ponadto banki będą musiały utrzymywać kapitał podstawowy (ang. *core Tier 1*) na poziomie 4,5% swoich aktywów, wobec 2% do tej pory. Będą także zobowiązane do posiadania kapitałowego bufora bezpieczeństwa, odpowiadającego 2,5% aktywów, oraz kapitału w wysokości 0–2,5% aktywów, w zależności od koniunktury gospodarczej. Według J.-C. Tricheta, prezesa EBC, nowe regulacje doprowadzą do: *zasadniczego umocnienia globalnych standardów kapitałowych*, dzięki czemu system bankowy będzie bardziej odporny na zawirowania. Niektórzy eksperci wyrażają jednak obawy, że nowe regulacje mogą być przyczyną nowego krachu kredytowego (wspomniany *credit crunch*). Banki nie będą miały środków na akcję kredytową. Regulacje mogą również doprowadzić do wzrostu ceny pieniądza. Jako kontrargument wskazuje się, że zmiany rozłożone na kilka lat nie będą stanowić zagrożenia dla odradzającej się gospodarki<sup>24</sup>.

**Tabela 2. Instrumenty makroostrożnościowe**

Sposoby pomiaru ryzyka	Przykłady
Przez Banki	Mierniki ryzyka dostosowywane odpowiednio do położenia krzywej cyklu koniunkturalnego
Przez Nadzór	Cykliczne sprawdzanie kondycji firm poprzez ratingi. Rozwinięcie mierników wrażliwości systemowej (np. wspólne profile ekspozycji na ryzyko, intensywność powiązań między przedsiębiorstwami), jako bazy do określenia narzędzi ostrożnościowych
Raporty finansowe	
Standardy rachunkowości	Wykorzystanie standardów rachunkowości o profilu mało procyklicznym
Filtry ostrożnościowe	Dopasowanie pojęć księgowych, jako podstawy do kalibracji narzędzi ostrożnościowych; różne w czasie targety odnośnie do prowizji lub maksymalnej stopy prowizji
Standardy płynności	Różne, w zależności od cyklu, wymagania co do płynności, limity koncentracji

źródło: [www.bis.org](http://www.bis.org)

Kryzys stał się także przyczyną dyskusji nad odchodzeniem od polityki mikro na rzecz polityki makro. W literaturze przedmiotu porusza się kwestię wykorzystania narzędzi makroostrożnościowych (ang. *macroprudential tools*)

<sup>24</sup> <http://biznes.gazetaprawna.pl> [dostęp: 12 grudnia 2010 r.].

dla lepszego łagodzenia fluktuacji związanych ze zmianami cyklu finansowego. Przykłady niektórych instrumentów, jakimi można się w tym celu posłużyć, przedstawia tabela 2.

Inną próbą złagodzenia procykliczności są rozwiązania proponowane przez Perotti i Suareza<sup>25</sup>. Sugerują oni wprowadzenie opłat za niską płynność, która może być ryzykowna. Zniechęcałoby to do podejmowania krótkoterminowego ryzyka.

## 6. Podsumowanie

Niewątpliwie procykliczność działalności kredytowej jest ważnym zagadnieniem ekonomicznym. Kredyty są paliwem nowoczesnej gospodarki i wszelkie zmiany w ich podaży w znaczący sposób wpływają na koniunkturę. Na podstawie przedstawionych rysunków można stwierdzić, że zarządy banków są w znacznym stopniu wrażliwe na zmiany otoczenia i szybko, nieraz pochopnie, reagują na wahania koniunkturalne. W ten sposób wzmacniają natężenie przebiegu ich cykli. Istnieje wiele teorii i hipotez próbujących wyjaśnić zjawisko procykliczności kredytowej, a istniejące narzędzia pomagają w kontrolowaniu podaży kredytów. Podlegają one stałej ewolucji, aby jak najlepiej służyły swemu celowi.

## 7. Bibliografia

1. Berger A., Udell G., The institutional memory hypothesis and the procyclicality of bank lending behavior, 2002.
2. Bliss R., Kaufman G., Bank procyclicality, credit crunches, and asymmetric, Monetary policy effects: A unifying model, Chicago 2003.
3. Blum J., Hellwig M., The macroeconomic implications of capital adequacy requirements for banks, „European Economic Review”, 1995, 89.
4. Caruana J., Monetary Policy and Basel II. 33rd Economics Conference, Vienna, 13 maja 2005 r.
5. Chen N., Bank net worth, asset prices and economic activity, „Journal of Monetary Economics”, 2001.
6. Chicago Bank Structure Conference, 10 maja 2001 r.
7. Czerwonka M., Gorlewski B., Finanse behawioralne, SGH, Warszawa 2008.
8. Goodhart C., Hofmann B. and Segoviano M., Bank regulation and macroeconomic fluctuations, „Oxford Review of Economic Policy”, 2004, Vol. 20, No. 4.

<sup>25</sup> E. Perotti, J. Suarez, A Pigovian Approach to Liquidity Regulation, Mimeo, University of Amsterdam 2010.

9. Goodhart C., Financial regulation, credit risk and financial stability, „National Institute Economic Review”, No. 192, April, 2005.
10. Hanson S., Kashyap A., Stein J., A Macroprudential Approach to Financial Regulation, Forthcoming in *The Journal of Economic Perspectives* 2010.
11. Jimenez G., Saurina J., Credit Cycles, Credit Risk, and Prudential Regulation, „International Journal of Central Banking”, 2, 2006.
12. Kajuth F., Procyclicality, Financial Stability and the Distribution of Bank Capital, Munich 2006.
13. Kashyap A., Stein J., Cyclical Implications of the Basel-II Capital Standards, Federal Reserve Bank of Chicago *Economic Perspectives*, 28 Q1, 2004.
14. Perotti E., Suarez J., A Pigovian Approach to Liquidity Regulation, Mimeo, University of Amsterdam 2010.
15. Podcięte skrzydła biznesu, „Wprost”, Nr 32/2010.
16. Repullo R., Saurina J., Trucharte C., Mitigating the Procyclicality of Basel II, Macroeconomic Stability and Financial regulation: Key Issues for the G20, M. Dewatripont, X. Freixas and R. Portes. RBWC/CEPR 2009.
17. Saurina J., Trucharte C., An assessment of Basel II procyclicality in mortgage portfolios, „Journal of Financial Services Research”, Vol. 32, Nr 1–2, październik 2007 r.
18. Shin H., Financial intermediation and the post-crisis financial system, BIS Working Papers No. 304, marzec 2009 r.
19. Tanaka M., How do bank capital and capital adequacy regulation affect the monetary transmission mechanism?, 2001, CESifo Working Paper No. 799.

### **Źródła internetowe:**

1. <http://www.nbp.pl/>
2. <http://www.federalreserve.gov>
3. <http://biznes.gazetaprawna.pl>

## **Wymiana handlowa Federacji Rosyjskiej – specyfika i problemy**

### **1. Wprowadzenie**

Transformacja gospodarczo-ustrojowa Federacji Rosyjskiej przyniosła zmiany w strukturze zagranicznych stosunków ekonomicznych. Nastąpił znaczący wzrost znaczenia wymiany gospodarczej z zagranicą, choć dla ZSRR część terytoriów uważane było za naturalną strefę wpływów gospodarczych.

Zainteresowanie rosyjską polityką handlową, w tym artykule, nie jest podyktowane jedynie chęcią znalezienia odpowiedzi na pytanie, dlaczego jest taki, a nie inny, ciężar gatunkowy wymiany handlowej z Polską. Specyfika polskiego importu i eksportu nie będzie tu jednak omawiana.

Rosja to poważny gracz na rynku surowcowym. To dostawca technologii kosmicznych, militarnych czy przemysłu maszynowego. Istotne zatem, z przyczyn ekonomiczno-politycznych, jest przedstawienie kształtowania się wymiany handlowej.

Rosja zmierza w kierunku gospodarki rynkowej i demokracji parlamentarnej, nie zawsze rozumianej w takim sensie jak choćby gospodarki państw Unii Europejskiej. Można zatem różnie oceniać poziom sterowalności tej gospodarki oraz jej etatyzm, ale jest to gospodarka o pokaźnym rynku wewnętrznym i działająca dość sprawnie. Gospodarka Federacji Rosyjskiej zaliczana jest do 10 najważniejszych gospodarek światowych.

Według grupy inwestycyjnej Goldman Sachs gospodarka Federacji Rosyjskiej należy do grupy gospodarek wschodzących BRIC (Brazylia, Rosja, Indie, Chiny), które w perspektywie do 2050 roku mogą stać się kluczowymi graczami. Goldman Sachs przewiduje, że w tej perspektywie PKB Rosji może przewyższać PKB Niemiec, Wielkiej Brytanii, Włoch czy Francji<sup>1</sup>. Taka możliwość istnieje, jeśli będą następować zmiany w strukturze handlu zagranicznego, a gospodarka rosyjska będzie osiągać wzrost. Interesujące jest przeanalizowanie struktury handlu zagranicznego oraz udziału poszczególnych sektorów gospodarki w eksporcie i imporcie.

---

<sup>1</sup> BRICs and Beyond, Goldman Sachs Global Economics 2007, [www.goldmansachs.com](http://www.goldmansachs.com)

Celem niniejszego artykułu jest przedstawienie obecnego handlu zagranicznego Federacji Rosyjskiej całościowo. Analiza danych statystycznych rzuci światło na poziom rozwoju gospodarczego, jego mankamenty, oraz pozwoli pokazać możliwe drogi rozwoju. Artykuł ma potwierdzić lub zaprzeczyć stwierdzeniu o dominującym udziale surowców naturalnych w eksporcie. Z powodu licznych powiązań gospodarczych zajmę się jedynie ogólną charakterystyką wymiany handlowej. Zostanie przedstawiona struktura przedmiotowa. Struktura podmiotowa importerów i eksporterów będzie przedstawiona w dalszej części.

## 2. Gospodarka rosyjska a handel zagraniczny

Rozpad Związku Radzieckiego i powstanie nowych państw postawiło Federację Rosyjską w roli nowego aktora gospodarki światowej. Transformacja gospodarcza oparta była na terapii szokowej i zakładała liberalizację, uwolnienie handlu zagranicznego<sup>2</sup> oraz prywatyzację. W wyniku przeprowadzonej terapii szokowej nastąpiła recesja. W 1992 roku spadek PKB wyniósł 15% w stosunku do 1990 roku.

Do połowy lat 90. XX wieku spadek PKB wyniósł 40% w stosunku do 1991 roku<sup>3</sup>. Rozpad Rady Wzajemnej Pomocy Gospodarczej przy destabilizacji ekonomiczno-politycznej doprowadził i spowodował spadek wymiany handlowej z zagranicą. Lata 1991–1992 to spadki zarówno w eksporcie, jak i imporcie Rosji. Eksport spadł odpowiednio: 28,4% i 16,7%, a import: 45,6% i 16,85%. Surowce energetyczne dominowały w eksporcie w okresie 1992–1997. Sprzedaż surowców w relacji do innych towarów eksportowych miała się bardzo dobrze, gdyż załamanie w sektorze energetyczno-surowcowym wyniosło 24% przy 66% spadku produkcji w skali całej gospodarki<sup>4</sup>. Mimo nadwyżki eksportowej<sup>5</sup> Rosja nie potrafiła sobie poradzić z recesją czy niewydolnością innych sektorów gospodarki. Dalszymi objawami była hiperinflacja, spadek dochodów ludności oraz spadek inwestycji.

W celu ukazania jaśniejszego obrazu gospodarki należy dodać liczne przypadki korupcji i błędy prywatyzacji<sup>6</sup>. Rok 1997 był pierwszym rokiem, w którym zauważono wzrost gospodarczy od 1991 roku – 1,4%. Niestety, rok później nastąpił kryzys w gospodarce, którego jedną z przyczyn było zaprzestanie ochrony waluty krajowej przez Bank Centralny Rosji. Źródła kryzysu były też inne: spadek zapo-

<sup>2</sup> J. Bossak, *Instytucje, rynki i konkurencja we współczesnym świecie*, SGH, Warszawa 2008, s. 302.

<sup>3</sup> A. Stępień-Kuczyńska, *Rosja ku Europie. Z problematyki stosunków rosyjsko-unijnych*, Wyd. Adam Marszałek, Toruń 2007, s. 37.

<sup>4</sup> *Ibidem*.

<sup>5</sup> W. Oniszczyk, *Czynniki zewnętrzne transformacji gospodarki Rosji*, Semper, Warszawa 2002, s. 38.

<sup>6</sup> W. Lewis, *Potęga wydajności*, Wyd. CeDeWu, Warszawa 2005, s. 197.

trzebowania na ropę, gaz ziemny czy nikiel lub aluminium, zadłużenie gospodarki, niesprawny system bankowy oraz problemy polityczne.

W wyniku kryzysu zmniejszyło się zapotrzebowanie na surowce, a przy powyższych zjawiskach w 1998 roku nastąpił spadek PKB o 5,3%, produkcji o 10%, dochodów realnych o 13,4% i inwestycji o 12%<sup>7</sup>.

W latach 1999–2006 gospodarka Rosji odnotowała wzrost PKB o 6,7%, co stanowiło więcej niż światowa stawka przeciętna dla tego samego okresu. Jednak wzrost gospodarczy oparty był na sprzedaży środków energetycznych. Eksport bogactw naturalnych oraz niewielki udział kapitału ludzkiego to charakterystyczne cechy gospodarki Federacji Rosyjskiej. Przy tym największym beneficjentem wzrostu gospodarczego byli mieszkańcy największych miast, głównie Moskwy. W celu ukazania właściwego obrazu kraju należy dodać, że państwo to charakteryzuje się największą dynamiką wzrostu rozwarstwienia społecznego.

Ożywienie gospodarki po 1998 roku okazało się trwalsze niż początkowo zakładano. Rok 2000 to wzrost PKB o 10%, czego powodem były korzystne zmiany w handlu zagranicznym spowodowane wzrostem zaopatrzenia na surowce energetyczne. Był to rok rekordowy. Lata 2001–2002 to spadek tempa wzrostu gospodarczego, ale od 2003 roku nastąpił dalszy wzrost PKB.

**Tabela 1. Eksport i import Federacji Rosyjskiej (ceny w bln USD, w % PKB, rok poprzedni = 100)**

Wyszczególnienie	1995	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Eksport	78,2	103,1	100,0	106,7	133,7	181,6	241,5	301,2	352,5	468,0	301,6	397,7
Import	46,7	33,9	41,9	46,2	57,3	75,6	98,7	137,8	199,7	267,1	167,3	229,7
Eksport netto w % PKB	17,1	20,0	12,7	11,8	11,4	12,6	13,9	12,7	9,1	31,75	21,77	24,8
Inwestycje środków trwałych (rok poprzedni = 100)	5,3	17,4	16,7	2,8	12,5	13,7	10,9	16,7	21,1	25,2	34,5	32,8
Inwestycje środków trwałych w PKB (%)	14,4	16,9	21,9	20,1	20,8	20,9	21,1	21,7	24,5	28,4	29,2	28,7

Źródło: Russia in figures, Федеральная служба государственной Статистики, 2008; Russian economy in 1995, 2011. Trends and Outlooks, Institute for the Economy in Transition, Moscow 1995, 1998, 2010.

Ten sam okres to zwiększenie wymiany gospodarczej z zagranicą, gdyż w 2000 roku eksport wzrósł o 46%, a import o 51%<sup>8</sup>. W 2001 roku nastąpił spadek

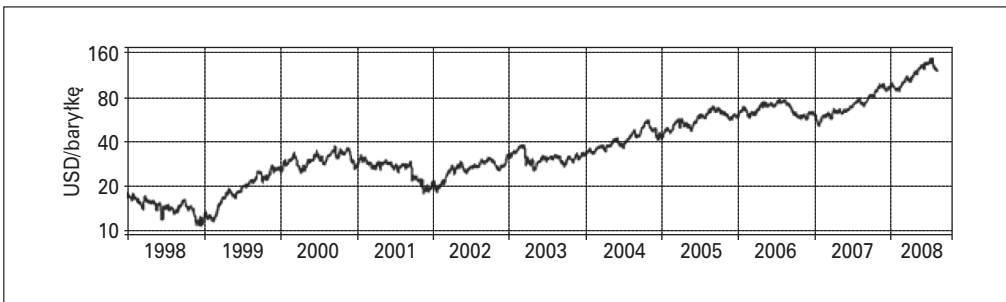
<sup>7</sup> J. Żabińska (red.), Kryzysy finansowe, ich przyczyny, skutki i sposoby przezwyciężania, Wyd. Akademii Ekonomicznej w Katowicach, Katowice 2000, s. 71, 74.

<sup>8</sup> www.gks.ru

eksportu i równoczesny wzrost importu. Przy ożywieniu gospodarczym nastąpił wzrost importu do 2007 roku, przy spadku eksportu w kolejnych latach<sup>9</sup>.

Surowcowy charakter eksportu sprawia, że dynamika PKB uzależniona jest od koniunktury na światowych rynkach. W kolejnych latach rosła cena ropy i gazu na światowych rynkach. Od 2003 roku ceny były coraz wyższe, a ponieważ dynamika eksportu wykazuje analogię do zmian cen ropy naftowej to znaczy, że wolumen eksportu zdominowany jest przez te surowce, co odbija się w danych statystycznych. Eksport Federacji nie wzrastał symetrycznie, a wzrastał jedynie udział sprzedaży surowców w eksporcie, co znaczy, że surowce mają wpływ na poziom eksportu<sup>10</sup>. W 2007 roku wskutek ożywienia gospodarczego nastąpił spadek udziału produktów żywnościowych w imporcie z 21,8% w 2000 roku do 13,7% w 2007 roku. Niestety, w powyższym okresie zwiększył się import maszyn i urządzeń, co świadczy o nie najlepszym poziomie bazy technologicznej. Import wzrósł z 31,4% w 2000 roku do 51% w 2007 roku<sup>11</sup>.

**Rysunek 1. Cena ropy w latach 1998–2008**



Źródło: SEB, TFI, Reuters EcoWin.

Wzrost ożywienia gospodarczego w okresie 2000–2007 spowodował zwiększenie inwestycji, które sukcesywnie wzrastały kosztem eksportu netto. Rekordowy ich poziom to 21,1% w 2007 roku. Nastąpił wtedy wzrost inwestycji, szczególnie w sektorach budowlanym i energetycznym. Ożywienie gospodarcze zwiększyło dochody ludności średniorocznie o 13% i spowodowało wzrost poziomu konsumpcji o 9% średniorocznie.

W 2008 roku nastąpił spadek PKB, co było następstwem kryzysu oraz spadku ceny surowców. Według danych OECD realny wzrost PKB wyniósł 5,6%,

<sup>9</sup> *Ibidem*.

<sup>10</sup> A. Stepien-Kuczyńska, Rosja: ku Europie..., *op. cit.*, s. 37.

<sup>11</sup> [www.gksu.ru](http://www.gksu.ru)



a w porównaniu do 2007 roku – 8,1%. Przewidywany jest dalszy spadek PKB do –6,8% PKB w 2009 roku, a w 2010 roku nastąpi niewielki wzrost do 3,7%<sup>12</sup>.

Nadal nie ma modelu ekonomiki mającego na uwadze modernizację gospodarki i odnalezienie właściwego miejsca w handlu międzynarodowym. Inwestycje zagraniczne w Rosji przeważają nad inwestycjami rosyjskimi poza samą Rosją. Od powstania Federacji Rosyjskiej największa koncentracja inwestycji zagranicznych znajduje się w przemyśle oraz handlu. Od 2005 roku udział w tych działach wynosi odpowiednio: 45,3% i 38,1%. Przy czym największy wzrost inwestycji zagranicznych następuje w przemyśle metalurgicznym, chemicznym oraz w produkcji pojazdów transportowych. Od połowy 2005 roku obserwujemy przesunięcie inwestycji z regionów peryferyjnych do centralnych. Następuje wzrost inwestycji w Moskwie kosztem innych miast. Sama Moskwa to 47% inwestycji zagranicznych Federacji Rosyjskiej od 2005 roku. W latach poprzednich wartość inwestycji oscylowała wokół 37,9%. Wartość inwestycji w innych miastach spada, jak chociażby w St. Petersburgu, gdzie wynosi około 700 mln USD mniej w stosunku do lat poprzednich. Dużym zainteresowaniem inwestorów zagranicznych cieszą się inwestycje w kopaliny. Do przykładowych miejsc koncentracji inwestycji należą: Sachalin (4 861,6 mln USD), Tiumeń (3433,3 mln USD) oraz Archangielsk (642,3 mln USD). Tradycyjnymi miejscami inwestycji w przemysł metalurgiczny jest Krasnojarsk (660,7 mln USD) oraz Wołgoda (450,9 mln USD). Interesująca jest struktura geograficzna pochodzenia kapitału, która przez samych Rosjan określana jest eufemistycznie jako niepokojąca. Najwięksi inwestorzy pochodzą z Luksemburga, Cypru i Holandii. Największe inwestycje realizowane na terenie Rosji dotyczą przemysłu wydobywczego, samochodowo-lotniczego, spożywczego oraz komunikacyjnego. Inwestorzy zagraniczni oceniają rynek dość pozytywnie, zwracając przede wszystkim uwagę na wysoką stopę z inwestycji oraz wysoką chłonność rosyjskiego rynku wewnętrznego. Przewagami konkurencyjnymi Rosji są: wykwalifikowana siła robocza, wysokie tempo wzrostu gospodarczego, znaczne zapasy bogactw naturalnych oraz ewentualne reformy, mające na celu poprawę klimatu inwestycyjnego na wsi. Szczególna uwaga kładziona jest na reformę mającą na celu obniżenie nadmiernej ingerencji państwa w gospodarkę.

Wyjątkowo korzystne podnoszenie cen ropy może się kiedyś skończyć, a zacyfany wolumen eksportu da o sobie znać, wcześniej czy później. Zmonopolizowana i niewydajna gospodarka w 2007 roku nie mogła zwiększyć wydobycia gazu i ropy naftowej, a przyczyna była dość poważna. Przystarzała infrastruktura wydobywcza i przesyłowa nie pozwalała na większy eksport. Mimo wzrostu wydobycia ropy

<sup>12</sup> Russian Federation: Macroeconomic indicators, OECD Economic Outlook, 2009.

o 2,1% możliwy był wzrost eksportu o 1,85%. Podobnie było z gazem ziemnym – eksport spadł o 5,3%, a jego wydobycie wzrosło o 0,6%<sup>13</sup>.

Rozpad Związku Radzieckiego i powstanie nowych państw postawiło Federację Rosyjską w roli nowego aktora gospodarki światowej. Wcześniejsza wymiana handlowa z krajami byłego RWPG nie miała nic wspólnego z wolnorynkowym handlem zagranicznym. Prowadzona była odgórnie poprzez limity towarów, a środkiem płatniczym wymiany był rubel transferowy. Środek niewymienialny nawet w państwach RWPG.

**Tabela 2. Obroty handlowe Federacji Rosyjskiej (w bln USD)**

	1995	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Obroty</b>	<b>145,0</b>	<b>149,9</b>	<b>155,7</b>	<b>168,3</b>	<b>212,0</b>	<b>280,6</b>	<b>369,2</b>	<b>468,6</b>	<b>588,3</b>	<b>734,7</b>	<b>469,0</b>	<b>627,4</b>
Eksport	82,4	105,0	101,9	107,3	135,9	183,2	243,8	303,9	355,2	467,6	301,7	397,7
Import	62,6	44,9	53,8	61,0	76,1	97,4	125,4	164,7	233,1	267,1	167,3	229,7
Bilans	19,8	60,1	48,1	46,3	59,8	85,8	118,4	139,2	122,1	200,5	134,4	168,0

Źródło: Russia infigures..., *op. cit.*

Z danych przedstawionych w tabeli 2 widzimy, że obroty Federacji Rosyjskiej wzrastają każdego roku. W wyniku doskonałej koniunktury na surowce energetyczne zachowany jest dodatni bilans handlowy. Kolejne lata to znaczący wzrost importu. W przypadku zmniejszenia eksportu surowców ciężko będzie zrównoważyć bilans handlowy.

Ważna jest dynamika eksportu. Import wzrasta od 2004 roku blisko 30% rocznie, przy mniejszej dynamice eksportu. Istotne jest, aby dynamika wzrostu eksportu i importu była zbliżona. W takiej sytuacji bilans jest na stałym poziomie i nie ma potrzeby korzystania z rezerw walutowych.

**Tabela 3. Obroty handlowe Federacji Rosyjskiej (rok poprzedni = 100%)**

	1995	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Bilans</b>	<b>123,1</b>	<b>130,2</b>	<b>103,8</b>	<b>108,1</b>	<b>126,0</b>	<b>132,4</b>	<b>131,6</b>	<b>126,9</b>	<b>123,4</b>	<b>151,8</b>	<b>67,03</b>	<b>125,0</b>
Eksport	122,3	139,0	97,0	105,3	126,7	134,8	133,1	124,7	116,9	131,6	64,5	131,8
Import	124,1	113,5	119,8	113,4	124,8	128,8	128,8	131,3	135,4	114,6	62,6	137,3

Źródło: Russia infigures..., *op. cit.*

Interesująca jest struktura towarowa importu Federacji Rosyjskiej. Przede wszystkim jeśli chodzi o wartość importu to najczęściej kosztuje żywność i artykuły chemiczne. Żywność jest importowana, mimo że państwo to ma ogromne możliwości w jej produkcji.

<sup>13</sup> M. Oniszczyk, W nadziei na wysokie loty, „Życie Gospodarcze”, 2008, Nr 8, s. 14–15.

Produkcja maszyn, samochodów i sprzętu transportowego zajmują czołowe pozycje w strukturze importu. Państwo dysponujące najnowszą technologią importuje artykuły chemiczne z Białorusi. Podobnie wygląda import maszyn i urządzeń transportowych.

**Tabela 4. Struktura towarowa importu do Federacji Rosyjskiej (ceny bieżące, bln USD)**

Artykuły	1995	2000	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Ogółem	46,7	33,9	46,2	57,3	75,6	98,7	138	200	211
Żywność	13,2	7,4	10,4	12,0	13,9	17,4	21,6	27,6	32,6
Mineralne	3,0	2,1	1,7	2,2	3,0	3,0	3,3	4,7	5,7
Chemia	5,1	6,1	7,7	9,6	12,0	16,3	21,8	27,5	22,5
Skóry	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,3	0,4	0,7	0,7
Drewno	1,1	1,3	1,9	2,4	2,9	3,3	4,0	5,3	2,3
Tekstylia	2,6	2,0	2,4	2,8	3,3	3,6	5,5	8,6	11,6
Metale	4,0	2,8	3,0	4,2	6,0	7,7	10,6	16,4	19,4
Maszyny	15,7	10,6	16,8	21,4	31,1	43,4	65,7	102,0	107,0
Inne	1,9	1,4	2,0	2,5	3,2	3,7	4,8	7,1	9,1

Źródło: Russia infigures..., *op. cit.*

Tabela 4 przedstawia strukturę w ujęciu procentowym maksymalnej wartości importu. Najwięcej kosztują maszyny i urządzenia. Z upływem czasu spada udział żywności w imporcie, a wzrasta udział maszyn. Inne artykuły sprowadzane są od 1995 roku w takim samym udziale kwotowym.

**Tabela 5. Struktura towarowa importu do Federacji Rosyjskiej jako udział (w %)**

Artykuły	1995	2000	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Ogółem	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Żywność	28,1	21,8	22,5	21,0	18,3	17,7	15,7	13,8	14,6
Mineralne	6,4	6,3	3,7	3,8	4,0	3,1	2,4	2,3	2,6
Chemia	10,9	18,0	16,7	16,8	15,8	16,5	15,8	13,8	10,1
Skóry	0,3	0,4	0,5	0,4	0,3	0,3	0,3	0,4	0,31
Drewno	2,4	3,8	4,2	4,2	3,8	3,3	2,9	2,7	1,03
Tekstylia	5,7	5,9	5,3	4,8	4,3	3,7	4,0	4,3	5,2
Metale	8,5	8,3	6,4	7,3	8,0	7,7	7,7	8,2	8,7
Maszyny	33,6	31,4	36,3	37,4	41,2	44,0	47,7	51,0	48,0
Inne	4,1	4,1	4,4	4,3	4,3	3,7	3,5	3,5	9,46

Źródło: Russia infigures..., *op. cit.*

Głównym towarem eksportowym pod względem wysokości transakcji są surowce energetyczne (oznaczone w tabeli 4 jako produkty mineralne). Następnie surowce z grupy metali, które stanowią 1/4 wysokości eksportowanych surowców energetycznych.

**Tabela 6. Struktura towarowa eksportu Federacji Rosyjskiej (ceny bieżące, bln USD)**

Artykuły	1995	2000	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Ogółem	78,2	103	107	134	182	241	301	352	463
Żywność	1,4	1,6	2,8	3,4	3,3	4,5	5,5	9,1	14,1
Mineralne	33,0	55,5	58,9	76,6	105,0	156,0	199,0	228,0	288,0
Chemia	7,8	7,4	7,4	9,2	12,0	14,4	16,8	20,8	30,8
Skóry	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,3	0,4	0,3	0,3
Drewno	4,4	4,5	4,9	5,6	7,0	8,3	9,5	12,3	20,3
Tekstylia	1,2	0,8	0,9	0,9	1,1	1,0	1,0	0,9	0,9
Metale	20,9	22,4	19,9	23,7	36,7	40,6	48,9	56,9	76,9
Maszyny	8,0	9,1	10,1	12,0	14,1	13,5	17,4	19,7	25,7
Inne	1,0	1,6	1,6	1,9	2,1	2,5	3,1	4,4	6,4

Źródło: Russia infigures..., *op. cit.*

Procentowo największy udział w eksporcie mają artykuły mineralne. Początkowo było to niespełna 43% ogólnego eksportu. Na koniec lat 2007 i 2008 eksport został zdominowany przez ten sektor. Zmniejsza się eksport artykułów metalowych i maszyn. Eksport to głównie surowce energetyczne, a dane zawarte w tabeli 7 jednoznacznie to potwierdzają.

**Tabela 7. Struktura towarowa eksportu Federacji Rosyjskiej jako udział (w %)**

Artykuły	1995	2000	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Ogółem	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Żywność	1,8	1,6	2,6	2,5	1,8	1,9	1,8	2,6	3,1
Mineralne	42,5	53,8	55,2	57,3	57,8	64,8	65,9	64,7	62,3
Chemia	10,0	7,2	6,9	6,9	6,6	6,0	5,6	5,9	6,7
Skóry	0,4	0,3	0,3	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,06
Drewno	5,6	4,3	4,6	4,2	3,9	3,4	3,2	3,5	4,4
Tekstylia	1,5	0,8	0,8	0,7	0,6	0,4	0,3	0,3	0,2
Metale	26,7	21,7	18,7	17,8	20,2	16,8	16,3	16,1	16,5
Maszyny	10,2	8,8	9,5	9,0	7,8	5,6	5,8	5,6	5,6
Inne	1,3	1,5	1,4	1,4	1,1	1,0	1,0	1,2	1,4

Źródło: Russia infigures..., *op. cit.*

Dziś w dobie kryzysu w ciężkiej sytuacji znalazła się branża budowlana, rtv oraz przemysł samochodowy. Obroty handlu zagranicznego Rosji za maj-czerwiec 2009 roku wyniosły 1668 mld USD, co stanowi zaledwie 55% obrotu z tego samego okresu roku poprzedniego. Saldo bilansu handlowego nadal pozostaje na poziomie dodatnim, ale eksport w tym okresie zmniejszył się, a saldo spadło z 82,8 mld USD do 34,6 mld USD<sup>14</sup>.

### 3. Ograniczenia i bariery w wymianie handlowej

W 1992 roku wprowadzono system, a raczej mechanizm kwot eksportowych, którego powodem była niska produkcja dóbr eksportowych na rynek krajowy. W wyniku ustalenia tego mechanizmu na listę towarów objętych kwotami trafiło 17 grup towarów, obejmujących 66% całego eksportu. W skład tych towarów weszły wszystkie rodzaje paliw, metale żelazne oraz nawozy i chemikalia.

Ustalono cztery rodzaje kwot: na potrzeby państwowe (scentralizowany eksport), na potrzeby regionalne, na potrzeby przedsiębiorstw oraz kwoty przeznaczone na aukcje.

Kwoty na potrzeby państwowe to realizacja międzynarodowych zobowiązań Federacji Rosyjskiej. Ustalane są przez organizacje państwowe, jak np. Ministerstwo Gospodarki. Instytucje państwowe dokonują dystrybucji zamówień u producentów poszczególnych umów-kontraktów rządowych.

Kwoty regionalne przyznawane są przez ministerstwa branżowe oraz inne instytucje federalne. Przyznanie kwoty regionalnej jest uzależnione od federalnych instytucji rządowych i od tego, jakich towarów dotyczyła przyznana kwota.

Podobnie kwoty dla przedsiębiorstw-eksporterów przyznawane są przez instytucje państwowe, gdy przedsiębiorstwo podlega danym instytucjom. Warto dodać, że istnieje możliwość sprzedawania kwot na rynku wtórnym.

W wyniku ustanowienia kwot pojawiają się niekorzystne zjawiska w postaci niższego eksportu, sztucznej deprecjacji rubla i nadmiernej podaży krajowej. Utrzymywanie kwot to także niska cena towarów kwotowanych, nieefektywne zużycie energii, subsydiowanie z budżetu państwa przemysłu oraz innych użytkowników energii. Może również zdarzyć się strata netto w PKB, gdy koszty subsydiów przewyższają zyski w dochodach podatkowych i potencjalnym dopływie walut.

Lepszym rozwiązaniem, alternatywnym dla systemu kwotowego, jest bardziej rozbudowany system ceł, ponieważ zwiększa dochody budżetowe przy rozwijaniu zasad wolnego rynku.

<sup>14</sup> <http://www.rg.ru/2009/06/17/padenie.html>, <http://www.finansmag.ru/news/25257>

Scentralizowany eksport to kolejna przyczyna hamowania rozwoju wymiany handlowej i opóźnianie rozwoju wolnego rynku. U podstaw takiego eksportu leżała idea zapewnienia dostaw walut wymiennalnych na potrzeby rządu, choćby w celu obsługi zadłużenia i scentralizowanego importu. W ramach takiego eksportu instytucje państwowe nabywają towary po cenach wewnętrznych, a sprzedają po cenach światowych. Eksport ten finansowany jest ze środków budżetowych.

Licencje eksportowe są udzielane przedsiębiorstwom w przypadku przyznania kwot eksportowych i zawartego lub parafowanego kontraktu. Mechanizm ten polegał na wyznaczeniu przez Ministerstwo Gospodarki ogólnej wielkości kwot eksportowych, a eksporter znajdował partnera zagranicznego, który jest zarejestrowany na liście eksporterów. Po czym Ministerstwo Gospodarki udzielało licencji eksportowych i ustalało poziom cen transakcyjnych. Istnieje także instytucja specjalnego eksportera, którym udzielana jest licencja po spełnieniu wymogów prawnych.

Powyższe obostrzenia powodują powiązania świata administracji ze światem biznesu. Państwo przestaje odgrywać rolę „nocnego stróża”, a staje się najpotężniejszym partnerem gospodarczym, jednak nie zawsze działając dla dobra obywateli i gospodarki. Urzędnicy decydują o wielkości kwot, wyborze przedsiębiorstw czy nawet specyfikacji technologicznej. W ostatnim przypadku ta praktyka jest pożądana, gdyż Rosja dysponuje jedną z najlepszych technologii jądrowych, która nie powinna być sprzedawana państwowym działającym na szkodę społeczności międzynarodowej.

Właściwą zmianą na drodze do zwiększenia wymiany handlowej było zlikwidowanie 1 stycznia 1994 roku scentralizowanego importu. Produkty o cenach zaniżonych były sprzedawane przedsiębiorstwom rosyjskim również po zaniżonych cenach. W ostatnim momencie istnienia tego mechanizmu wydatki budżetu przewyższały dochody.

Wprowadzenie ceł i opłat importowych to kolejny krok na drodze ku gospodarce wolnorynkowej. Do 1 lipca 1992 roku nie istniały opłaty importowe. Po tej dacie wprowadzono system okresowy, a po 1 września 1992 roku podatek ujednotwiono i wynosił 15%. Obecnie istnieją następujące stawki: podstawowa dla krajów klauzuli największego uprzywilejowania, połowa stawki podstawowej dla krajów rozwijających się i dwukrotność stawki podstawowej dla pozostałych państw. Od 1993 roku import podlega akcyzie i VAT, pomimo ceł importowych. Zwolnione z opłat importowych są między innymi produkty żywnościowe, lekarstwa, sprzęt medyczny, ubrania dziecięce. System stawek celnych i opłat importowych kieruje się swoją wewnętrzną logiką, ustalaną przez urzędników. Najwyższymi stawkami obłożone są produkty wysokich technologii, jak układy scalone, które są niezbędne w produkcji aparatury o wysokich parametrach. Jednocześnie zwolniono z ceł profesjonalny sprzęt telewizyjny i radiowy.

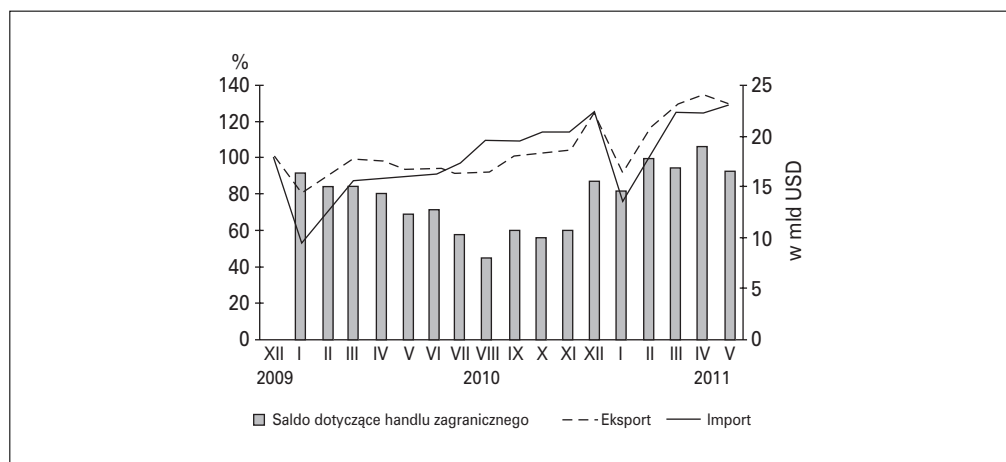
Wysokie cła spowalniają restrukturyzację przemysłu, a przedsiębiorstwa muszą mieć dostęp do wysokich technologii, aby nie stać się jedynie dostawcą surowców. Mechanizmy służące ochronie rynku wewnętrznego prowadzą utrzymanie zasobów ludzkich w nieefektywnych sektorach. Wysokie ceny półproduktów zniechęcają do eksportu towarów i zmniejszają konkurencyjność na rynku światowym. Stawki celne nie są skolerowane i są wynikiem politycznych relacji, a nie ekonomicznych alokacji zasobów.

Stawki celne powyżej 20% przynoszą spadek, a nie wzrost dochodów budżetowych i powodują wykluczenie gospodarki rosyjskiej z nurtów gospodarki światowej.

#### 4. Podsumowanie

Gospodarka Federacji Rosyjskiej ulega dalszym przemianom. Zmiany w gospodarce są o wiele szybsze niż w strukturze handlu zagranicznego. Nadal panują ograniczenia zarówno dla importerów, jak i eksporterów, choć widać pewien postęp. W rosyjskim handlu zagranicznym można mówić o kilku instrumentach regulacji: system kwot eksportowych, scentralizowany eksport surowców strategicznych, licencje eksportu, taryfy eksportowe, scentralizowany import oraz taryfy importowe. System kwotowy przy takiej strukturze handlowej, opartej na znaczącym udziale surowców energetycznych, jest niebezpieczny. Nie powoduje zmian restrukturyzacyjnych w gospodarce i konserwuje stan obecny.

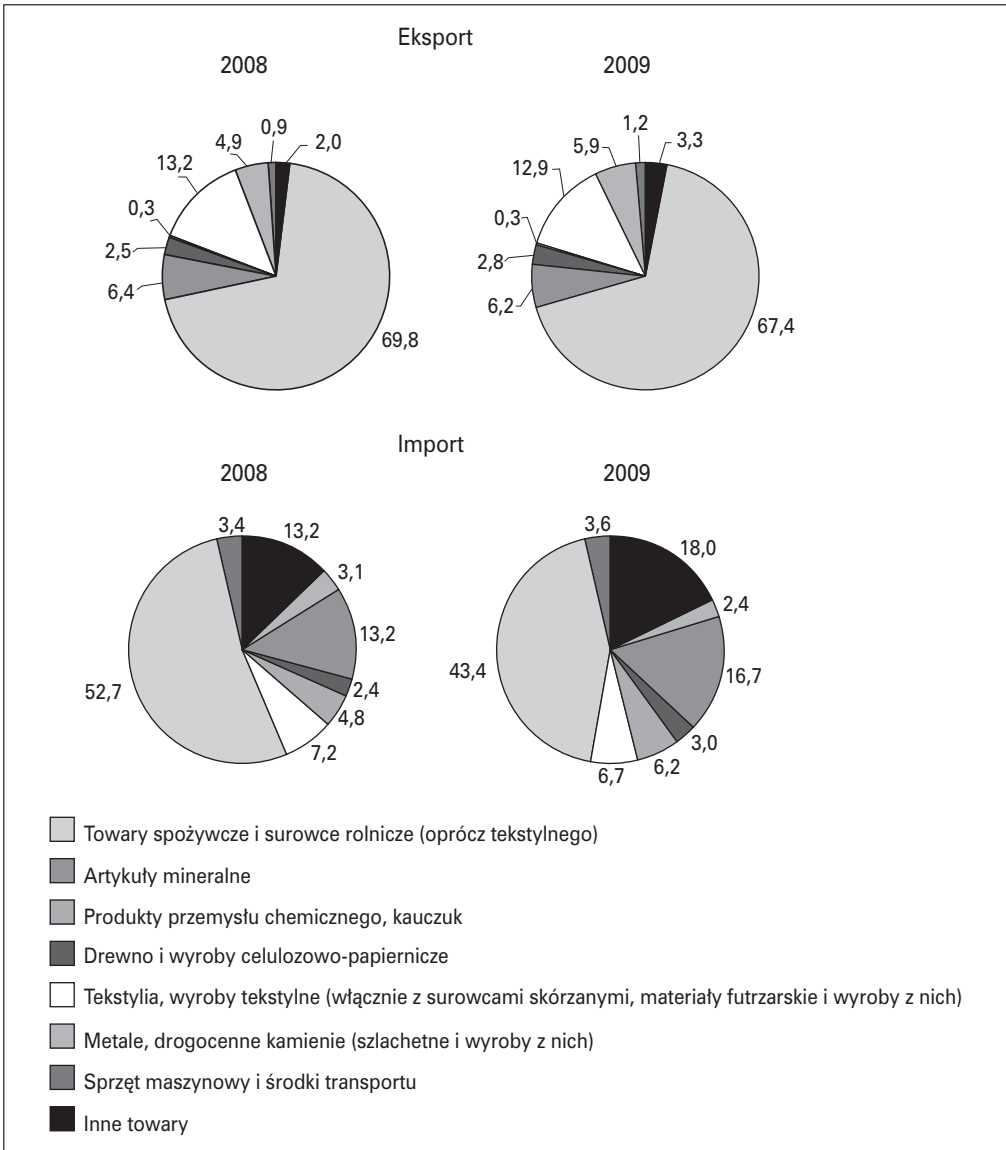
**Rysunek 2. Dynamika eksportu i importu Federacji Rosyjskiej w 2009 roku (w %)**



Źródło: Russia in figures, Федеральная служба государственной Статистики, 2011.

Handel zagraniczny ma istotny wpływ na dynamikę zmian PKB, a jego oddziaływanie nie miało jedynie pozytywnego wymiaru. Nadmierny import, przy monokulturowym eksporcie, nie powoduje pobudzenia sektora produkcji, ogranicza poziom inwestycji.

**Rysunek 3. Struktura towarowa eksportu i importu Federacji Rosyjskiej jako udział (w %)**



Źródło: Russia infigures..., *op. cit.*



W latach 1999–2000 czynnikiem wzrostu PKB był eksport, a kryzys 1998 roku spowodował wzrost inwestycji. Okres 2000–2005 to wzrost tempa gospodarczego przy jednoczesnym rozwoju eksportu. Z osłabieniem wzrostu PKB idzie w parze spadek eksportu. Struktura eksportu opiera się na surowcach energetycznych i dlatego o zmianach PKB decydują w głównej mierze ich ceny na rynkach światowych. Międzynarodowy Fundusz Walutowy wyliczył, że wzrost ceny ropy o 1 USD za baryłkę to 3 mld USD dla PKB więcej<sup>15</sup>.

W okresie 2006–2007 następował wzrost gospodarczy w wyniku wzrostu inwestycji i konsumpcji, co zwiększyło import. Sprzedaż surowców zwiększała ilość inwestycji i zwiększała dynamikę wzrostu PKB, choć aż 16% inwestycji pochłaniał sektor surowcowo-energetyczny.

Aby się zabezpieczyć przed niepożądanymi skutkami zmian cen surowców na światowych rynkach w 2004 roku Rosja utworzyła Fundusz Stabilizacyjny. Celem działań jest zabezpieczenie na wypadek spadku tempa wzrostu gospodarczego. Pod koniec 2007 roku środki zdeponowane to w przybliżeniu 12%, choć pojawiają się głosy o zwiększeniu środków do 70% PKB<sup>16</sup>.

Można stwierdzić, że gospodarka Federacji Rosyjskiej jest w znacznym stopniu uzależniona od cen ropy naftowej i gazu<sup>17</sup>. Im ceny są wyższe, tym lepiej ma się gospodarka. Jednak spadek cen może spowodować znaczny spadek PKB, gdy inne sektory gospodarki nadal będą niezrestrukturyzowane. W celu ustabilizowania gospodarki należy zwiększyć dywersyfikację eksportu. Spadek eksportu surowców energetycznych, przy niedorozwoju innych branż eksportowych, może przyczynić się w długim okresie do powstania deficytu handlowego. Obecnie nastąpiło zmniejszenie się rezerw walutowych Federacji Rosyjskiej, ale nadal są na tyle wysokie, że w krótkim okresie nie powinno stanowić to problemu.

Analizy eksportu i importu nie można przeprowadzić bez analizy podmiotowej. Zostanie ona przedstawiona w innym artykule.

## 5. Bibliografia

1. Antczak R., Handel zagraniczny Rosji w 1993 roku i pierwszym kwartale 1994 roku, CASE, Warszawa 1994.
2. Bossak J., Instytucje, rynki i konkurencja we współczesnym świecie, SGH, Warszawa 2008.
3. BRICs and Beyond, Goldman Sachs Global Economics Group 2007, [www.goldmansachs.com](http://www.goldmansachs.com)

<sup>15</sup> A. Bryc, *op. cit.*, s. 29.

<sup>16</sup> G. Cydejko, 20 pytań do Jegora Gajdara, „Forbs”, 2008, Nr 4, s. 28.

<sup>17</sup> W 2008 roku cena ropy przekroczyła 100 USD za baryłkę.

4. Bryc A., Rosja XXI wieku. Gracz światowy czy koniec gry?, Wyd. Akademickie i Profesjonalne, Warszawa 2008.
5. Glikman P., Lipowski A., Konkurencyjność a rywalizacja: na przykładzie eksportu polskiego do Rosji w latach 1997–2000, PAN, Warszawa 2005.
6. Gruzziński P., Raport Polska – Rosja: niezgoda i współpraca, CSM ISP, Warszawa 1997.
7. Iskra W., Polska – Rosja – UE: relacje ekonomiczne, Fundacja Innowacja, Warszawa 2004.
8. Jarosz R., Czy ropa rządzi światem?, Oficyna Wyd. Branta, Bydgoszcz 2006.
9. Kołodko G., Nowa gospodarka i stare problemy. Perspektywy szybkiego wzrostu w krajach posocjalistycznych, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Przedsiębiorczości i Zarządzania im. Leona Koźmińskiego, Warszawa 2002.
10. Kwartalnik Statystyki Międzynarodowej, GUS, Warszawa 2010.
11. Lewis W., Potęga wydajności, Wyd. CeDeWu, Warszawa 2005.
12. Nieszczadin A. (red.), Rosja 2002. Raport z transformacji, Fundacja Instytut Studiów Wschodnich, Warszawa 2002.
13. Ocena handlu zagranicznego Polski w 2007 roku, Raport Ministerstwa Gospodarki 2007.
14. Oniszczyk M., W nadziei na wysokie loty, „Życie Gospodarcze”, 2008, Nr 8.
15. Oniszczyk W., Czynniki zewnętrzne transformacji gospodarki Rosji. Handel zagraniczny, kapitał zagraniczny, transfer technologii, Fundacja CASE, Warszawa 2000.
16. Osiński J. (red.), Polska i jej sąsiedzi: uwarunkowania gospodarcze, polityczne i kulturowe, SGH, Warszawa 2005.
17. Orłowski W., Koszty i korzyści z członkostwa w Unii Europejskiej. Metody. Modele. Szacunki, Fundacja CASE, Warszawa 2000.
18. Polski handel z Rosją rośnie mimo sporów, „Financial Times Deutschland” z 24 sierpnia 2005 r.
19. Rączkowski S. (red.), Czynniki wzrostu gospodarczego w Polsce i Rosji, PAN, Warszawa 2006.
20. Rosati D., Polityka proeksportowa, PWE, Warszawa 1990.
21. Russian Federation: Macroeconomic indicators, OECD Economic Outlook, 2009.
22. Russian Economy in 1995. Trends and Outlooks, Institute for the Economy in Transition, Moskwa 1996.
23. Russian Economy in 1997. Trends and Outlooks, Institute for the Economy in Transition, Moskwa 1998.
24. Russian Economy in 2010. Trends and Outlooks, Institute for the Economy in Transition, Moskwa 2008.
25. Russia in figures, Федеральная служба государственной Статистики, 2008–2009.

26. Simonow K. (red.), Rosja 2006. Raport z transformacji, Fundacja Instytut Studiów Wschodnich, Warszawa 2007.
27. Smitienko B. M. (red.), Międzynarodowe stosunki ekonomiczne, INFRA-M, Moskwa 2008.
28. Stępień-Kuczyńska A., Rosja: ku Europie. Z problematyki stosunków rosyjsko-unijnych, Wyd. Adam Marszałek, Toruń 2007.
29. Woźniak M., Wzrost gospodarczy. Podstawy teoretyczne, Wyd. Akademii Ekonomicznej w Krakowie, Kraków 2004.
30. Żabińska J. (red.), Kryzysy finansowe, ich przyczyny, skutki i sposoby przezwyciężania, Wyd. Akademii Ekonomicznej w Katowicach, Katowice 2000.

### **Źródła internetowe:**

1. [www.drewno.pl](http://www.drewno.pl), Bilans handlu zagranicznego Polska – Rosja, z 26 sierpnia 2005 r.
2. [www.forsal.pl](http://www.forsal.pl), Rosja chce wzmocnić handel zagraniczny, z 26 lipca 2009 r.
3. [www.wyborcza.pl](http://www.wyborcza.pl), Odrodził się nasz handel z Rosją, z 23 maja 2005 r.
4. [www.nbportal.pl](http://www.nbportal.pl), Handel zagraniczny Rosji, z 7 lutego 2009 r.
5. [www.money.pl](http://www.money.pl), Ropa w cenie, z 14 września 2007 r.
6. [www.wyborcza.pl](http://www.wyborcza.pl), Wielka nadwyżka Rosji w handlu zagranicznym, z 8 grudnia 2006 r.
7. [www.svpressa.ru/issue/news.php?id=10839](http://www.svpressa.ru/issue/news.php?id=10839)
8. [www.gks.ru](http://www.gks.ru)
9. [www.inflationdata.com](http://www.inflationdata.com)
10. [www.eksporter.gov.pl](http://www.eksporter.gov.pl), Kryzys w regionach Federacji Rosyjskiej, z 6 sierpnia 2009 r.
11. [www.gpcc.org.pl](http://www.gpcc.org.pl), Koniunktura gospodarcza Federacji Rosyjskiej i wyniki handlu zagranicznego w 2001 roku, z 14 sierpnia 2009 r.



# Summary

Radosław Antczak

## **A New Approach to the Human Development Index – HDI**

The Human Development Index – HDI is one of the most important synthetic indices allowing for the comparisons between different countries in the field of socio-economic development. It combines three development dimensions: health, education and the standard of living. The latest report of the UNO Agenda for Development (UNDP) includes the rating of countries calculated according to the new method. Both the HDI components and its aggregation have been changed. The article presents the description of changes, dealing with new measures used to create partial indices and the way they are created. The next part also presents the analysis of the HDI calculated according to the new and old method as well as the impact the change of the method exerts on the obtained HDI values. In conclusion the article presents certain trends in further studies of social development measurement.

Barbara Kozuch, Renata Przygodzka

## **Network Cooperation in the Management of Public Organisations**

The article refers to the problem of network cooperation as an important aspect of the content of network creating relations. Because the benefits of the cooperation are well diagnosed with reference to the corporate networks, and not well examined in the public organisations networks, the aim of the article is to identify the most important aspects of network cooperation in the management of public organisations. The conducted deliberations suggest that public organisations actively participate in the process of network creation, exemplified by regional innovation networks, technological parks, clusters, regional committees of social dialogue, town and municipality associations, partnership towns or public private partnership. The benefits resulting from the operation of networks considerably exceed those within business organisations. They are not just higher profits achieved due to higher competitiveness, but more efficiently achieved goals among which satisfying social needs is the most important one. It should be stressed that these benefits affect the broadly understood environment of public organisations. The literature underlines also certain specific problems connected with the network management of public organisations which appear a consequence of their being public.

Agata Adamska

## **Changes in Public Shareholding in the period of Crisis**

The financial crisis whose symbol is the collapse of the Lehman Brothers bank in September 2008 also affected capital markets. It indicated the problem of a higher risk of as a result of a widespread investors' speculative approach, connected with the shortening of the period of investment and the detachment of investment decisions from the situation of the companies themselves. The article presents the research

results which were to answer the question whether the crisis led to crucial changes in the investors' approach.

The first, theoretical section includes as a review of selected classification of shareholders indicating the expected behaviour of their individual groups. The second, empirical section is devoted to the analysis of changes in the structure of shareholding of the companies quoted on the Securities Stock Exchange including the changes in the level of share concentration of notified shareholders. The results point to the polarisation of investors' behaviours: on the one hand the strategic shareholders (notified physical persons, companies and state entities) play a stabilising role, on the other the financial and remaining investors (trading in small packets of shares) affect the growing changeability of share prices through their transactions.

Marzena Feldy

### **Risk as an Element of e-Consumers' Experience**

The article refers to the topic of risk and trust in the context of Internet shopping. It presents the result of a survey conducted on the sample of young consumers aimed at the comparison of the risk as perceived by customers when doing e-shopping and actual reasons for their dissatisfaction with the Internet shops services. Despite stereotyped opinions, the most important problem is not the dishonesty of Internet sellers, but the delayed execution of orders and the dissatisfaction with the obtained products declared mainly by women. In order to prevent the perceived risk and enhance customers' willingness to do e-shopping, it is worth constructing the image of trustworthy services. It seems that it is effective to educate consumers in the area of Internet security and strive for the recommendations of the present customers: the trustworthiness indicator of Internet shops most frequently mentioned by the respondents.

Katarzyna Kreczmańska-Gigol, Jacek Lipiec

### **Family Companies Financing and Capital Surrogates**

The article presents the possibilities of financing family companies. The point to begin the analysis is to describe of a family company. The feature of a family company is an overlap of three areas: family, company and ownership. The next section focuses on the definition of a family company. The stance of the European Commission, which adopted a definition of a family company was thought desirable for the purpose of further study.

The financial context and the possibilities of corporate growth are presented by the authors by means of the so-called decision triangle in a family company in the area of finance. Three triangle vertices are: family supervision, liquidity and capital needs. Depending on the financial preferences, different options of business development are discussed: from the maximisation of growth through the maximisation of liquidity till the overall or partial sale of a family business. Next, the authors discuss the financial services which seem most appropriate for the family company, i.e. factoring, forfaiting and assets securitisation – capital surrogates. These services provide substantial opportunities to develop, and at the same time allow the family to retain the capital.

Aleksandra Czerw, Izabela Mazur

### **Motivating Medical Staff in Medical Care Centres**

The paper presents a number of issues connected with the motivation of staff in the medical care centres, especially in the public medical care centres.

The presented motivation is based on the Maslow hierarchy of needs and shows the possibility of its implementation within the health care system in Poland. The paper discusses the division, methods, functions and instruments of motivation and underlines the significance of synergic application of different types of motivators with reference to the medical staff in medical health care centres. It also tackles the problem of financial motivation the health care system employees and outlines the idea of the motivational system of work as a new trend within the analysed sector. In particular, it stresses the role and significance of the trainings and vocational improvement of medical staff and their impact on the personal and career aspirations of health care centre staff and the implementation of goals of the whole organisation.

The effective motivation of medical staff should be properly organised and conducted in all health care centres as the fall in the motivation of staff within this sector has a particularly negative impact on the operation of the health care centres and, more importantly, on the quality of the medical services rendered, which translates directly into the health or even life of people.

Kamil Liberadzki

### **The Impact of Selection of Interest Rate Dynamics Model on the Evaluation of the Chosen Financial Instruments**

The article presents differences in the evaluation of financial instruments depending on the chosen model of dynamics of the interest rate term structure. The arbitration methods used in practice were applied: the Ho-Lee (HL), Hulla-White (HW) and Black-Derman-Toy (BDT) methods. The analysis of estimation based on OAS ratio was calculated for the fixed interest callable and puttable bonds. The OAS values differ considerably depending the applied model of evaluation.

Eliza Kwapisiewicz-Chlebny

### **Supplier Development Programmes Implemented in Cooperation with Customers**

Supplier development programmes (SDP) are formalised activities undertaken by suppliers in cooperation with their customers aimed at the improvement of effectiveness and/or suppliers' potential in one or more of the following areas: cost, quality, delivery, production, technology, financial liquidity, attention to the natural environment. The implementation of the supplier development programmes is well justified only when there are appropriate factors like market conditions, product and supplier characteristics or partners' attitude to the cooperation. On the basis of the theoretical research of the supplier development models and the observation of practice the author created a detailed procedure of SPD implementation. It consists of the following stages: identification of the products and areas to be developed, the selection of the suppliers,

meeting of the managerial staff of the supplier and customer, the establishment of a multifunctional team for the supplier development, pilot course and documentation of results, the implementation of the programme or monitoring and modification of strategy. SDP is an innovative instrument to benefit suppliers, customers as well as the whole economy.

Kamila Grzesiak

### **Credit Activity Proccyclicity**

The proccyclicity of credit activity is an important economic issue. The present article deals with the phenomenon of proccyclicity which may lead to a higher amplitude of business cycles and cause more instability in capital requirements. Credits are a fuel of the modern economy and any changes in their supply may affect the economic situation. Bank managements are really sensitive to the environmental changes and react very quickly, sometimes rashly to the fluctuations of the economic situation. In this way, they amplify the strength of the course of the cycle. There are a lot of theories and hypotheses trying to explain the phenomenon of credit proccyclicity, and the existing tools help to control the credit supply. They are subject to permanent evolution in order to serve its purpose best. The present study deals with the supply aspect of the bank credit activity.

Arkadiusz Jędraszka

### **Trade Exchange of the Russian Federation. Specificity and Problems**

The interest in the Russian trade policy in this article is not caused by the willingness to find the answer to the question of the significance of exchange with Poland. The specificity of the Polish imports and exports may become the subject of another study.

The essential goal of this article is to indicate the specificity and problems of the Russian Federation in the field of international exchange. The article shows the essential data about the Russian economy and their impact on the foreign trade and trade exchange barriers.

The aim of the article is to present the current foreign trade of the Russian Federation as a whole. The presentation and analysis of statistical data sheds some light on the level of economic development and its defects and allows for the indication of possible ways of development. The article is to accept or reject the statement about the dominating role of raw material in exports.